

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Hodnocení efektivnosti investice vybraného podniku
Investment Efficiency Evaluation of a Selected Company

Student: Bc. Tomáš Gebauer

Vedoucí diplomové práce: Ing. Kateřina Zelinková

Ostrava 2017

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra managementu

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Tomáš Gebauer**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6208T037 Management**
Téma: **Hodnocení efektivnosti investice vybraného podniku**
Investment Efficiency Evaluation of a Selected Company
Jazyk vypracování: **čeština**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoreticko-metodologická východiska hodnocení investic
 3. Charakteristika vybraného podniku
 4. Hodnocení efektivnosti investice vybraného podniku
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

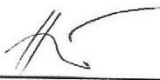
DLUHOŠOVÁ, Dana et al. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.
KOCMANOVÁ, Alena. *Ekonomické řízení podniku*. Praha: Linde, 2013. ISBN 978-80-7201-932-8.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Kateřina Zelinková**

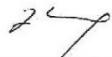
Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 21.04.2017



doc. Ing. Petra Horváthová, Ph.D.
vedoucí katedry






prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 21.4.2017

podpis: 

Obsah

Obsah.....	3
1 Úvod.....	5
2 Teoreticko-metodologická východiska hodnocení investic	7
2.1 Typy investic	7
2.1.1 Podle vlivu na podnikovou ekonomiku.....	8
2.1.2 Z hlediska účetnictví	8
2.1.3 Podle věcné náplně.....	8
2.1.4 Podle způsobu financování.....	9
2.1.5 Podle doby výstavby	9
2.1.6 Podle možnosti aktivních zásahů	9
2.1.7 Podle stupně závislosti	9
2.1.8 Podle vztahu k původnímu majetku	10
2.1.9 Podle typu peněžních toků z investice	10
2.2 Charakteristika a fáze investice.....	10
2.2.1 Předinvestiční fáze	11
2.2.2 Investiční fáze	12
2.2.3. Provozní fáze.....	14
2.2.4 Fáze ukončení a likvidace projektu	14
2.3 Zdroje financování investic	14
2.3.1 Vlastní zdroje	15
2.3.2 Cizí zdroje	19
2.4 Parametry k hodnocení investic	20
2.4.1 Peněžní toky investice	20
2.4.2 Náklady kapitálu a diskontní sazba	22
2.5 Metody hodnocení efektivnosti investic	26
2.5.1 Čistá současná hodnota	27
2.5.2 Vnitřní výnosové procento	28
2.5.3 Index ziskovosti.....	29
2.5.4 Diskontovaná doba úhrady	30
2.6 Analýza citlivosti.....	30
3 Charakteristika vybraného podniku	32
3.1 Historie	32
3.2 Fungování McDonaldu jako franšízy	33
3.3 Sortiment restaurace	34

3.3.1 Hamburgery.....	34
3.3.2 Masové výrobky.....	34
3.3.3 Snídaně.....	34
3.3.4 Mléčné výrobky.....	34
3.3.5 Kavárna	34
3.4 Restaurace nové generace	35
3.5 Služby zákazníkům	35
3.6 Hodnoty společnosti.....	35
4 Hodnocení efektivnosti investice vybraného podniku	36
4.1 Popis a důvod vzniku investice	36
4.1.1 Komponenty investice.....	37
4.2 Parametry hodnocení.....	39
4.2.1 Volné peněžní toky FCF	40
4.2.2 Jednorázové kapitálové výdaje.....	46
4.3 Metody hodnocení efektivnosti investice.....	48
4.3.1 Metoda čisté současné hodnoty	48
4.3.2 Vnitřní výnosové procento	52
4.3.3 Index ziskovosti.....	52
4.3.4 Diskontovaná doba úhrady.....	53
4.4 Analýza citlivosti.....	53
5 Závěr.....	56
Seznam použité literatury.....	58
Seznam zkratk	60
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
Seznam příloh	

1 Úvod

Investiční rozhodování se řadí mezi nejdůležitější manažerská rozhodnutí. Jeho důležitost spočívá zejména v důsledcích daného rozhodnutí, které má dlouhodobý dopad na prosperitu a další vývoj podniku. Investice bývají zpravidla velice nákladné, neboť na ně jsou vynakládány velké objemy zdrojů a nesprávně zvolená investice, tak může mít pro podnik katastrofální dopady. Existuje však mnoho metod a technik, díky kterým se společnost může špatně alokovaným investicím vyhnout a zjistit, zda je investice pro podnik efektivní a přináší mu přidanou hodnotu.

Cílem diplomové práce je hodnocení efektivnosti investice ve společnosti MEKI s.r.o., která je franšizou společnosti McDonald's. Jedná se o hodnocení investice, jejímž předmětem byla rekonstrukce restaurace, která byla zastaralá a docházelo v ní k poklesu tržeb, respektive k nemožnosti dosahování vyšších zisků. Hodnocení efektivnosti bude zpracováno pomocí vybraných dynamických metod, které se pro tyto účely běžně využívají.

Diplomová práce je rozdělena do pěti kapitol včetně úvodu a závěru. První kapitola je úvodní, jsou zde zmíněny obecné informace o investičním rozhodování, cíl diplomové práce a struktura diplomové práce.

Druhá kapitola obsahuje teoreticko-metodologická východiska hodnocení investic a bude zpracována na základě odborné literatury. Druhá kapitola je rozdělena na několik podkapitol, do kterých spadá rozdělení investic dle typů, jednotlivé fáze investičního rozhodování, zdroje financování, parametry pro hodnocení investic, metody hodnocení investic, pomocí kterých bude zjišťována efektivnost investice, a také analýza citlivosti.

Třetí kapitola obsahuje charakteristiku franšizy Meki s.r.o. a společnosti McDonald's, neboť veškerý sortiment a pravidla franšizy se řídí společností McDonald's. Kapitola obsahuje stručný popis společnosti, historii, fungování McDonaldu na bázi franšíz a mnohé další informace.

Čtvrtá kapitola je zaměřená na aplikační část a využití informací z druhé kapitoly. Nejprve je tato kapitola zaměřena na popis a důvod vzniku investice. Poté budou zpracovány jednotlivé parametry, které jsou nezbytně nutné pro následné vyhodnocení efektivnosti investice. Parametry investice jsou od roku 2016 do roku 2020 použity z rozpočtů a výkazu zisku a ztrát společnosti. Další roky životnosti bude pracováno s údaji, které budou vypočteny

na základě předchozích vývojů daných rozpočtů. V další části kapitoly bude provedeno samotné hodnocení efektivnosti investice pomocí dynamických metod, které jsou pro hodnocení efektivnosti nejvíce využívány. Po výpočtech jednotlivých metod, budou výsledné hodnoty interpretovány. Nakonec bude provedena analýza citlivosti, pomocí které bude možné identifikovat dopady na vývoj zvolených veličin.

Po aplikační části bude následovat poslední závěrečná kapitola, obsahující obecné informace, cíl práce a shrnutí výsledných hodnot, které budou pomocí dynamických metod spočítány.

2 Teoreticko-metodologická východiska hodnocení investic

Rozhodování o investicích je jedním z nejvýznamnějších druhů firemního rozhodnutí. Význam daného rozhodnutí spočívá zejména v tom, že důsledky rozhodování o přijetí či zamítnutí jednotlivých investic, které firma zvažuje působí dlouhodobě, se značnou setrvačností a dále jsou vynakládány velké objemy zdrojů. Rozhodování o akceptování či zamítnutí investice dlouhodobě ovlivňuje budoucí vývoj, prosperitu a další fungování společnosti. Špatná či neefektivní investice může způsobit finanční potíže či vést až k zániku podniku, (Dluhošová, 2010).

Investiční rozhodování, zejména rozhodování strategického charakteru, by mělo vycházet z podnikové strategie a přispívat k dosažení jejich cílů. Firemní strategie udává základní cíle podniku a způsoby jejich dosažení. Mezi ně patří i finanční cíle, které jsou charakterizovány jako dosažení určité míry zisku, resp. jeho maximalizace, dosažení určité výnosnosti kapitálu či růst hodnoty firmy. Z tohoto pohledu představuje investiční rozhodování nástroj, který může přispět k těmto cílům přispět, (Fotr, Souček 2011).

Investice jsou peněžní výdaje, které bývají vynaložené v procesu investování, tj. k pořízení takové majetku, u kterého se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během časového období delší než jeden rok. Takto použité výdaje se také nazývají kapitálové výdaje. Rozdíl mezi kapitálovými a provozními výdaji je v tom, že u provozních výdajů se očekává jejich budoucí přeměna na peněžní příjmy zpravidla do jednoho roku. Investice v době pořízení tedy představuje skutečné peněžní výdaje, (Kocmanová, 2013).

V podniku existují dva typy investic. Jedná se o reálné investice, tím jsou myšlené investice do reálných aktiv (hmotné či nehmotné). Dalším typem jsou investice finanční, kterými se rozumí investování do finančních aktiv. Obecně o podnikových investicích platí stejné pravidlo jako o investicích makroekonomických. Jedná se o statky, které nejsou určeny k bezprostřední spotřebě, ale k produkci dalších statků v budoucích letech. Z hlediska finančního jsou firemní investice charakterizovány jako jednorázové výdaje, u kterých se předpokládá přeměna na budoucí peněžní příjmy, (Dluhošová, 2010).

2.1 Typy investic

Z důvodu volby metody hodnocení investic a stanovení řídicí úrovně podniku, která o dané investici rozhoduje, se klasifikují investice do několika málo skupin. Typ projektu tedy určuje volbu ekonomického kritéria hodnocení. Některé investice je nutné realizovat

bez ohledu na jejich efektivnost, například z důvodů ekologických či obměny investice. U dalších je třeba podrobné analýzy. Investice lze členit dle různých kritérií.

2.1.1 Podle vlivu na podnikovou ekonomiku

Náhrada zařízení, jedná se o obvyklou náhradu opotřebovaného zařízení, provádí se bez nutnosti speciálních analýz a rozhodovacích procesů.

Výměna zařízení z důvodu snížení nákladů je výměna zastaralého, ale provozuschopného zařízení, na kterém je výroba příliš nákladná. Výměnu lze provést až po důkladné analýze. Obvykle se jedná o analýzu, která srovnává investiční výdaje na výměnu výrobního zařízení s úsporou výrobních nákladů.

Expanze dosavadního výrobku a rozšíření trhu je rozhodnutí o investici v pravomoci vyšších pozic řízení. Jedná se o komplexnější rozhodnutí, které vyžaduje průzkum trhu tzn. odhad poptávky a budoucí ceny výrobku.

Vývoj, výroba a prodej nových výrobků a následná expanze je vysoce nákladná investice, neboť vývoj a zavedení nového produktu je vysoce nákladná a riziková záležitost. Po vedení společnosti se vyžaduje detailní analýza za využití náročných metod. Celá tato investiční činnost bývá součástí strategického plánu společnosti za účasti vrcholného vedení.

2.1.2 Z hlediska účetnictví

Hmotné investice jsou typem investic vytvářející či rozšiřující výrobní kapacitu společnosti. Jedná se o výstavbu budov, staveb, dopravních cest či pozemků bez ohledu na cenu pořízení. Dále tyto investice zahrnují pořízení strojů, výrobních zařízení či dopravních prostředků k další výrobě s pořizovací cenou minimálně 40 tis. Kč a dobou životnosti delší než 1 rok.

Nehmotné investice zahrnují nákup know-how, softwarů, licencí či autorských práv. Dále mohou tyto investice zahrnovat výdaje na výzkum a vývoj, na vzdělání či sociální rozvoj. Jestliže je jejich pořizovací cena nižší než 60 tis. Kč, poté se řadí do provozních nákladů.

Finanční investicí se myslí nákup dlouhodobých cenných papírů jako jsou směnky, obligace či zástavní listy. Dále se jedná o vklady do investičních společností, dividendy, podíly na zisku nebo dlouhodobé půjčky s cílem obchodovat s nimi.

2.1.3 Podle věcné náplně

Investiční, jejímž cílem či výsledkem je pořízení nového výrobního zařízení nebo reprodukce majetku.

Organizační změna je změna v systému vedení firmy tedy organizační struktury, která je převážně spojená s vynucenou restrukturalizací podniku a vyvolanou nutností vylepšit ekonomické postavení společnosti.

Inovace IT/IS zahrnuje modernizaci technologických prostředků využívaných v systémech řízení a pro přenos důležitých informací.

Enviromentální investice je investice, jejíž realizace je nutná v návaznosti na vývoj legislativy státu v oblasti bezpečnosti organizace, ochrany zdraví nebo ochrany životního prostředí.

Nový produkt je souhrn aktivit, jehož výstupem je prodej nového výrobku či služby. Jedná se zejména o aktivity spojené s výzkumem a vývojem výrobku, zajištění výroby a následného prodeje.

2.1.4 Podle způsobu financování

Nezadlužený projekt je projekt, který je výhradně financován z vlastních zdrojů podnikatelského subjektu.

Zadlužený projekt je projekt, jehož část zdrojů financování je tvořena vlastními zdroji a zbytek je financován pomocí cizích zdrojů.

2.1.5 Podle doby výstavby

Jednoleté investice jsou investiční zařízení či stroje sestavené během jednoho roku.

Víceleté investice jsou investice, jejichž doba výstavby tohoto druhu investice je delší než jeden rok.

2.1.6 Podle možnosti aktivních zásahů

Aktivní investice je taková, kde existuje možnost a vyhodnocuje se realizace aktivních manažerských rozhodnutí. Jedná se zejména o rozšíření, zúžení, zastavení či odložení investice v budoucnu.

Pasivní investice je typ investice, u které se nepracuje s možností aktivních manažerských rozhodnutí v době provozu investice, (Dluhošová, 2010).

2.1.7 Podle stupně závislosti

Vzájemně se vylučující investice jsou to takové investice, které se nemohou uskutečnit zároveň. Realizace jednoho projektu vylučuje realizaci projektu druhého.

Může se jednat např. o volbu pořízení soustruhu ručně ovládaného a ovládaného počítačem, vedení společnosti si musí zvolit, které investici dá přednost.

Vzájemně se nevylučující investice, někdy jsou označovány jako projekty se nevylučující. Jedná se o takové, kdy výběr jednoho typu nevylučuje výběr toho druhého.

2.1.8 Podle vztahu k původnímu majetku

Obnovovací investice umožňují nahrazení opotřebovaného majetku za nový fixní majetek, který zabezpečuje stejný rozsah produkce. Jsou v podstatě bezrizikové, protože výdaje i budoucí příjmy z nich jsou relativně lehce kvantifikovatelné.

Rozvojové investice zvyšují výši podnikového majetku a umožňují rozšíření stávající či zavedení nové výroby. Jedná se o riskantní typ investice, protože jejich výdaje a budoucí příjmy podléhají výkyvům.

2.1.9 Podle typu peněžních toků z investice

Investice s konvenčním peněžním tokem jsou takové, při nichž za kapitálovými výdaji následuje jednosměrný tok peněžních příjmů.

Investice s nekonvenčním peněžním tokem mají peněžní tok, kdy dochází minimálně ke dvěma resp. více změnám v charakteru peněžních toků. Příkladem tohoto typu peněžních toků výstavba dolu na uhlí, kdy na konci životnosti vznikají vysoké náklady, které souvisejí s rekultivací krajiny, (Valach, 2010).

2.2 Charakteristika a fáze investice

Kvalita přípravy a následná realizace investice je jednou z nejdůležitějších podmínek úspěchu v oblasti dlouhodobého strategického rozvoje podniku. Z tohoto důvodu je třeba dbát zvýšené pozornosti celému procesu. Proces investice lze rozdělit do několika fází:

- a) předinvestiční fáze,
- b) investiční fáze,
- c) provozní fáze,
- d) fáze ukončení a likvidace projektu, (Dluhošová, 2010).

Každá z těchto jednotlivých fází je velice důležitá z hlediska celkové úspěšnosti projektu či investice. Přesto by největší pozornost měla být věnována fázi předinvestiční, protože úspěch či neúspěch dané investice bude do značné míry záviset na poznatcích a informacích technické, technologické marketingové a ekonomické povahy, které byly získány v předinvestičních

analýzách. I když podrobné analýzy patří mezi nákladné položky, měly by být součástí každé investice, neboť tím lze předejít vyšším ztrátám, (Fotr, Souček 2011).

2.2.1 Předinvestiční fáze

Předinvestiční příprava patří mezi základní předpoklad pro úspěšnou realizaci investice a jejího následného fungování. Je velice náročná na různorodou kvalifikaci pracovníků, kteří se podílejí na její přípravě a následné koordinaci, (Valach, 2010). Předinvestiční fáze zpravidla zahrnuje:

- identifikaci podnikatelských příležitostí,
- předběžný výběr projektů a přípravu obsahující analýzu,
- hodnocení budoucí investice a rozhodnutí o realizaci či zamítnutí.

Identifikace podnikatelských příležitostí

Identifikace podnikatelských příležitostí tvoří východisko této fáze, neboť investice se většinou odvíjejí od určitých podnikatelských příležitostí. Podněty pro tyto příležitosti přináší nepřetržité sledování a vyhodnocování faktorů firemního prostředí, které zahrnuje poptávku po produktech a službách, možnosti exportu, identifikaci významných surovin či technologií. Určitou formou vyjasnění příležitostí jsou *studie podnikatelských příležitostí*, jejichž cílem je zpracování dostupných informací o jednotlivých příležitostech zavedení výroby produktu. Podobný obsah má i *průzkumná studie*, jenž je zaměřena spíše na posouzení významu možného investičního řešení. Výsledkem vyhodnocení těchto studií je první selekce podnikatelských příležitostí, kterým bude věnována dále patřičná pozornost a bude na ně zpracována technicko-ekonomická studie.

Předběžné technicko-ekonomické studie

Technicko-ekonomická studie, která slouží pro základ rozhodnutí o přijetí či zamítnutí celé investice je časově a finančně nákladná. Vzhledem k tomu se u velkých projektů zpracovává předběžná technicko-ekonomická studie, která představuje určitý mezistupeň mezi studií příležitosti a ekonomickou studií. Cílem této předběžné studie je určit, zda byly posouzeny všechny možné varianty investice, do jaké míry jsou aspekty projektu vhodné pro podrobnější analýzu, technologický dopad investice, jakou zvolit marketingovou strategii a jiné. Výsledkem studie je buď rozhodnutí o zpracování detailní technicko-ekonomické studie proveditelnosti či zastavení dalších prací na investici.

Technicko-ekonomická studie proveditelnosti

Tato studie by měla poskytnout všechny potřebné podklady pro investiční rozhodnutí. Jedná se o podrobné zpracování projektu. V jejím rámci je třeba vyřešit všechny požadavky k správnému zabezpečení investice. Výsledkem této studie je poté formulace investice včetně jejího cíle a základních ekonomických strategií, (Fotr, Souček, 2011).

Příkladem komplexní metodiky pro zpracování této studie je tzv. metodika UNIDO hodnocení projektů. Důležité je říci, že celá příprava v rámci této studie by měla obsahovat potřebné údaje *finančně-ekonomické analýzy a hodnocení projektu*. Je zřejmé, že studie by měla obsahovat také identifikaci základních rizikových faktorů a hodnocení dopadů na projekt. V případě, že studie ukáže určité slabiny projektu a jeho efektivnost není dostatečná, je potřeba hledat další varianty investice (změna programu, jejího tržního zaměření...).

Další důležitou součástí studie je *stanovení investičních nákladů*, neboť představují jednu z nejvýznamnějších veličin, které ovlivňují ekonomickou efektivnost. Pro stanovení těchto nákladů lze využít cen obdobných projektů, odhadů celkových nákladů pro skupiny výrobních zařízení či vypsání a vyhodnocení nabídkových řízení. Odhady investičních nákladů je třeba upravit vzhledem k určitým faktorům jako jsou tempo inflace, vývoj směnných kurzů, odlišnosti místních podmínek, norem, přístupnosti distribučních cest aj.

Zpracování technicko-ekonomické studie je velice obtížné vzhledem k existenci velkého počtu variant projektu i předpokladů, ze kterých vychází hodnocení a výběr těchto variant. Důležité je uvést metody a postupy, které byly použity při hodnocení a výběru variant. Tuto studii by měl zpracovávat *tým odborníků* z různých oborů, aby byly pokryty všechny důležité oblasti investice. Tým by měl být tvořen např. ekonomem, marketérem, technologem, manažerem či finančním specialistou a dalšími, (Fort, Souček, 2011).

Při zpracování této studie by neměly být opomenuty důsledky vzájemné závislosti jednotlivých prvků projektu. Souhrnná studie je poté zpracována do jedné hodnotící zprávy, které je následně využita jako podklad pro instituce, které se by se mohly podílet na financování, (Dluhošová, 2010).

2.2.2 Investiční fáze

Investiční fáze zahrnuje činnosti, které tvoří náplň pro realizaci celkové investice. Základem pro zahájení této fáze je vytvoření právního předpokladu, finančního a organizačního rámce pro danou realizaci. Investiční fázi lze rozdělit do několika etap:

- zadání výstavby,
- zpracování úvodní projektové dokumentace,

- zpracování realizační dokumentace,
- realizace výstavby,
- zkušební provoz a uvedení do provozu,
- aktualizace dokumentů a systémů.

Zadání výstavby

Po ukončení předinvestiční fáze následuje práce na investici v podobě přípravy dokumentu Zadání výstavby. Tento dokument definuje důvody vzniku, souvislosti, rozsah práce a cíle. Specifikuje veškeré základní informace od návrhu až po realizaci investice. Zahrnuje také různá technologická řešení. Na základě zadání stavby se rozhodne, jestli se bude v investici pokračovat nebo se pozastaví, případně odloží. Součástí této investiční etapy je technická koncepce projektu, technologický postup, potřebná velikost surovin, spotřeba energií a jejich dostupnost, dopady na životní prostředí či návrh prováděcího plánu.

Úvodní projektová dokumentace

Zadání výstavby je základem pro zpracování úvodní dokumentace. Touto dokumentací je investice podrobně rozpracována jednak pro zlepšení odhadu nákladů a pro konečné schválení.

Realizační investiční dokumentace

Účelem této dokumentace je umožnění všech potřebných výpočtů pro realizaci investice. Údaje, které jsou při této dokumentaci získané slouží dále pro kvantifikaci potřebných zdrojů, bezpečnosti či řízení kvality.

Realizace výstavby

V této etapě se objednávají potřebné stroje či materiály pro investici. Probíhá montáž všech nakoupených zařízení a následné testování s předem stanovenými kritérii. Konec této etapy je definován ukončením všech prací až k přípravám k zahájení provozu. Tato fáze obvykle zahrnuje nákup zařízení, instalaci a montáž, školení všech pracovníků či vypracování zprávy o skutečném stavu po realizaci.

Zkušební provoz a uvedení do provozu

V této předposlední investiční fázi se zabudované investiční zařízení testuje, uvádí do provozu a po úspěšně zvládnutém zkušebním provozu jej vlastník převádí do provozu normálního. Cílem této fáze je, aby činnosti mezi zkušebním a běžným provozem probíhaly hladce a bez větších obtíží.

Aktualizace dokumentů a systémů

Jedná se o důležitý krok, kdy je nutné upravit veškeré dokumentace a příslušné normy společnosti. Přestože takováto aktualizace dokumentace a systémů je nedílnou součástí přípravy investice a její realizace, často se zanedbává. Aktualizace dokumentace zahrnuje především přípravu konečné podoby všech dokumentů, aktualizaci existující dokumentace a úpravu všech účetních systému, tak aby byla respektována nová investice, (Fotr, Souček, 2011).

2.2.3. Provozní fáze

Provozní fáze představuje období investiční činnosti, během které jsou na investičním zařízení produkovány výrobky a služby. O úspěchu či neúspěchu této fáze rozhoduje kvalita předchozích procesů tzn. procesů ve fázi předinvestiční a úroveň zpracování veškerých údajů ve fázi investiční. V této fázi projektu jsou generovány finanční toky, jejichž konečná výše rozhoduje o tom, zda bude investice efektivní, (Dluhošová, 2010).

Mimo provozování projektu zahrnuje tato fáze i činnosti zahrnující spolehlivý provoz. Jedná se zejména o údržbu zařízení. K cílům údržby zařízení patří především zachování investice ve spolehlivém a funkčním stavu po dobu životnosti, strategie směřující k maximalizaci využití zařízení či činnosti spojené s bezpečností, (Fort, Souček, 2011).

2.2.4 Fáze ukončení a likvidace projektu

Tato fáze představuje poslední fázi životnosti projektu či investice. Je spojena jak s příjmy z likvidovaného majetku, tak i s náklady, které jsou s likvidací spojené. Rozdíl mezi příjmy a náklady z likvidace investice představují tzv. likvidační hodnotu projektu neboli položku, která je součástí peněžního toku v posledním roce životnosti projektu. Kladná hodnota zvyšuje ukazatele ekonomické efektivnosti, jako jsou čistá současná hodnota nebo index ziskovosti. Záporná naopak hodnotu těchto ukazatelů snižuje, (Dluhošová, 2010).

Likvidační fáze zahrnuje zejména činnosti, jako jsou demontáž zařízení a jeho likvidace nebo prodej funkčních částí, sanace lokality především nepotřebných zásob aj. Poslední důležitou činností je účetní vypořádání investice, (Fotr, Souček, 2011).

2.3 Zdroje financování investic

Příprava investiční činnosti je spojena s finančním a investičním rozhodnutím. Cílem financování investiční činnosti je zabezpečit potřebnou výši finančních zdrojů na efektivní investování při co nejnižších nákladech a finanční stabilitě podniku. Financování investic

by mělo vycházet ze zásady, že dlouhodobý majetek je třeba krýt dlouhodobými zdroji, jinak by se mohl dostat podnik do finančních problémů.

Při financování dlouhodobého majetku, většinou výrobních zařízení, které mají delší dobu životnosti je důležité použít k financování dlouhodobé zdroje, neboť tento majetek se promění na peníze za delší časové období, a pokud by bylo toto výrobní zařízení financováno krátkodobými zdroji např. úvěrem se splatností jeden rok, dostal by se podnik do finanční tísně nebo by musel úvěr financovat jiným majetkem, (Nývtová, Marinič, 2010).

Zdroje financování jsou velice důležité pro vyhodnocení ekonomické efektivnosti investic. Struktura financování by měla být navržena tak, aby byla zajištěna finanční stabilita podniku. Zdroje financování lze třídit podle různých hledisek. Mezi základní patří rozdělení zdrojů dle vlastnictví na:

- vlastní zdroje
- cizí zdroje.

Vlastní zdroje lze dále dělit dle způsobu pořízení na interní, kde patří odpisy a nerozdělený zisk a externí, jako vklady vlastníků, dotace a dary. Mezi cizí zdroje se řadí různé druhy úvěrů, emitované dluhopisy či leasing, (Dluhošová, 2010).

2.3.1 Vlastní zdroje

Pokud jsou zdrojem financování vlastní zdroje hovoříme o tzv. samofinancování. Výhodou této varianty financování je fakt, že nevznikají žádné náklady na cizí kapitál a nezvyšuje se stupeň zadlužení společnosti. Nevýhodou je, že specifické zdroje samofinancování mohou být nestabilní, a tudíž dražším zdrojem financování. Vlastní zdroje financování tvoří tzv. externí zdroje, jako jsou vklady vlastníků nebo společníků (akcie, účasti), dotace či dary. Dalším typem vlastních zdrojů jsou tzv. zdroje interní které vznikají při výrobní činnosti a patří mezi ně:

- odpisy,
- rezervy,
- nerozdělený zisk, (Dluhošová, 2010).

Odpisy

Jedná se o peněžní vyjádření opotřebovaného majetku společnosti za určité období. Představují část ceny dlouhodobého majetku, která je po dobu životnosti tohoto majetku přenášena do provozních nákladů společnosti. Nepředstavují však výdaje podniku. Odpisy jsou

přenášeny do ceny zboží a služeb, a tudíž jsou součástí peněžních příjmů. Jedná se o významný zdroj financování podniku, jelikož je velmi stabilní. Zpravidla pomocí odpisů bývá financována obnova zastaralého majetku, do té doby však společnost může pomocí odpisů financovat jiné aktivity podniku.

Mimo finanční funkce mají odpisy význam také ve vztahu k daňové politice. Rozlišují se dva druhy odpisů *daňové* a *účetní*. Účetní odpisy jsou plně v kompetenci podniku a měly by vyjadřovat skutečné opotřebení majetku. Naopak daňové vstupují do základu daně a snižují daňový základ a jsou přesně rozděleny do odpisových skupin 1-6 dle charakteru majetku, více v Tab. 2.1.

Tab. 2.1: *Odpisové skupiny*

Odpisová skupina	Doba odepisování (v letech)	Majetek
1	3	Dobytěk (ne koně), husy, laboratorní sklo, školní a kancelářské potřeby, ruční mechanizované stroje, vysílací a přijímací přístroje, televizní kamery, mechanizované vozíky, jízdní kola, mlýnské a brusné kameny, ochranné přilby z plastů, rozmetadla hnojiv, automobily atd.
2	5	Koně, stroje, motorová technika, motorová vozidla, menší kovové obaly, textilie-podlahy, plachty, elektrické přístroje pro domácnost, knihy, svítidla, nábytek, hudební nástroje, stavební části ze dřeva, nožířské zboží, důlní stroje, stavební technika, účelové stroje pro průmysl, kolotoče atd.
3	10	Konstrukce a stavební části z betonu a železobetonu, kovové konstrukce, parní kotle, turbíny, čerpadla, průmyslové pece, zvedací zařízení, výtahy, klimatizace, lodě, lokomotivy, tramvaje, generátory, trezory, meče, dekorativní sochy kovové, eskalátory, dopravníky atd.
4	20	Domy a budovy ze dřeva a plastu, vedení trubní i elektrická, tribuny, stožáry, komíny, sila, oplocení konstrukce vinic, bazény a sportoviště ze dřeva a plastů, svršky železničních a kolejových drah atd.
5	30	Stavby kromě staveb ze dřeva a plastů, tunely, mosty, silnice, letištní dráhy, výrobní stavby, vodní díla, spodek železničních drah, study atd.
6	50	Budovy hotelů, administrativní budovy, obchodní domy, divadla, muzea, knihovny, budovy pro bohoslužby, historické nebo kulturní památky atd.

Zdroj: Kislingerová, 2010, str. 312

Výše odpisů závisí na odpisové základně, tedy metody a doby odepisování. Majetek se odepisuje od jeho vstupní ceny, která může být případně navýšena o technické zhodnocení. Odepisování může být:

- lineární, kdy je roční odpis určen jako vstupní cena majetku dělena délkou jeho životnosti. Roční odpisová sazba se stanoví jako součin odpisové sazby a pořizovací ceny majetku takto:

$$Odpisy = \text{cena pořízení} \cdot \text{odpisová sazba}, \quad (2.1)$$

odpisové sazby, viz Tab. 2.2.

Tab. 2.2: *Odpisové sazby*

Odpisová skupina	Odpisová sazba pro první rok %	Odpisová sazba pro další roky %
1	20	40
2	11	22,25
3	5,5	10,5
4	2,15	5,15
5	1,4	3,4
6	1,02	2,02

Zdroj: Kislingerová, 2010, str. 313

- Degresivní neboli zrychlený způsob, kdy se objem odpisů snižuje postupem času. Pro podnik to znamená rychlejší kumulaci výše odpisové hodnoty. Při tomto způsobu odepisování se stanoví odpisy dlouhodobého majetku v prvním roce takto:

$$Odpis = \frac{VC}{k}, \quad (2.2)$$

kde VC je vstupní cena majetku, k je koeficient odepisování.

Pro další roky je vztah následující:

$$Odpis = \frac{2 \cdot ZC}{k - n}, \quad (2.3)$$

kde ZC je zůstatková cena dlouhodobého majetku, k je koeficient, n je počet let, kdy byl již majetek odepsán. Koeficienty pro jednotlivé pro jednotlivé roky a odpisové skupiny jsou znázorněny v Tab. 2.3.

Tab. 2.3: *Koeficienty pro zrychlené odepisování*

Odpisová skupina	Koeficient pro první rok	Koeficient pro další roky
1	3	4
2	5	6
3	10	11
4	20	21
5	30	31
6	50	51

Zdroj: Kislingarová, 2010, str. 314

- Progresivní, kdy odpisy v průběhu životnosti majetku rostou. Výskyt této metody je vzácný.

U staveb se většinou využívá lineárního způsobu odepisování, kdežto u strojů a zařízení se využívá spíše degresivní způsob. Souhrn účetních odpisů tvoří tzv. oprávky, jejichž výše je zachycena v rozvaze. Oprávky vyjadřují současnou hodnotu dlouhodobého majetku, mají jakousi aktuální vypovídací schopnost o aktuálním stavu.

Nerozdělený zisk

Zisk je kladný rozdíl mezi výnosy a náklady společnosti. Jedná se o součást vlastního kapitálu společnosti. Tato položka představuje část výsledku hospodaření po zdanění. Výše nerozděleného zisku závisí na mnoha faktorech, jako jsou výnosy, náklady, sazby daně či přiděly do podnikových fondů.

O rozdělení zisku rozhoduje valná hromada společnosti. Ke konání valné hromady musí dojít nejpozději do půl roku od posledního dne účetního období. Ze zákona společnosti s.r.o. a a.s. mají povinnost tvořit rezervní fond. Rezervní fond je tvořen zejména z ochranných důvodů. Je použit v případě vzniku ztráty společnosti.

Rezervy

Jedná se o účelově vytvořené zdroje financování. Zpravidla slouží k financování náročných výdajů. Jsou zahrnovány do nákladů společnosti, tím pádem snižují výsledek hospodaření. V rozvaze společnosti jsou rezervy zahrnovány v cizích zdrojích. Tvorba těchto rezerv je upravena zákonem. V nefinančních společnostech se vyskytuje tvorba rezerv na opravy hmotného majetku, jehož doba odepisování je stanovena zákonem.

Výše rezerv na opravy hmotného majetku se stanoví podle charakteru opravy. Rezervy na opravy majetku musí být tvořeny dle příslušného zákona, nejméně však na tři zdaňovací období, (Nývtová, Marinič, 2010).

2.3.2 Cizí zdroje

Investice většinou vyžadují větší objem finančních zdrojů, které přesahují možnost tvorby vlastních zdrojů. Existuje časový nesoulad mezi tvorbou vlastních zdrojů a potřebou po nich. Dalším významným faktorem pro využití cizích zdrojů je fakt, že cizí zdroje umožňují efektivnější alokaci zdrojů, a tím i dosažení vyššího výnosu, (Polách, Drábek, Merková, 2012).

Hlavním zdrojem cizího kapitálu jsou zejména bankovní úvěry. Banky při jednání o úvěru vyžadují od klientů, tedy společností, podrobný podnikatelský záměr spolu s rozpočtem. Podnik také musí zdůvodnit účel půjčky. Specifickou formou cizího kapitálu jsou obligace. Využije-li podnik tuto formu kapitálu musí držitelům vyplácet kuponové platby ve stanovené výši a termínu. Dalším zdrojem cizího kapitálu je leasing či forfaiting, (Dluhošová, 2010).

Úvěry

Úvěry jsou zpravidla poskytovány obchodními bankami a jsou významným zdrojem financování rozvoje podniku. Velikost úvěru a způsobu jeho splacení ovlivňují jednak úroky, a také peněžní toky splátek. Klasickým typem úvěru k financování rozvoje podniku je investiční úvěr. *Investiční úvěr* má jasně daný účelový charakter a bývá poskytován na překlenutí časového nesouladu mezi tvorbou a potřebou po finančních zdrojích na investice nebo přímo na financování podnikových investic.

Velikost úvěru je také dána bonitou, tedy spolehlivostí, klienta a zajištěním. Investiční úvěr bývá zajištěn buď přímo předmětem investice, pokud je to možné nebo kombinací ostatních forem zajištění. Dalším důležitým aspektem úvěru je výše úroků, která je ovlivněna řadou faktorů, mezi které se řadí úroková sazba, doba splacení, způsob splacení aj., (Růčková, 2012).

Jedním z druhů splacení úvěru mohou být anuitní platby. Pomocí anuity ze současné hodnoty nebo taky umořovatele se stanoví velikost budoucích pravidelných plateb placených na konci úrokových období, pomocí kterých bude dluh splacen, (Dluhošová, 2010).

Leasing

Leasing neboli pronájem je považován za cizí dlouhodobý zdroj financování. Podnik prostřednictvím leasingu získá majetek, aniž by za něj musel ihned zaplatit celkovou kupní cenu. Každá leasingová operace má zpravidla tři základní subjekty – výrobce, leasingovou společnost a nájemce. Mezi výrobcem a pronajímatelem, tedy leasingovou společností, se uzavírá kupní smlouva, díky které předmět leasingu přechází do vlastnictví této společnosti.

Mezi nájemcem a leasingovou společností se uzavírá leasingová smlouva, jenž upravuje vztahy po celou dobu nájmu mezi těmito subjekty až do skončení této smlouvy. Po skončení smlouvy se předmět leasingu stává buď majetkem nájemce nebo se vrací zpět do vlastnictví leasingové společnosti. Z tohoto hlediska je leasing označován jako třístranný právní akt. Rozeznáváme různé formy leasingu jako operativní, finanční či zpětný, (Šiman, Petera, 2010).

Emise dluhopisů

Dluhopisy neboli obligace jsou jako zdroj financování investičních potřeb podniku využívány spíše v USA. Typickou dobou splatnosti dluhopisu je 10 až 20 let. V mnohých případech jsou dluhopisy použity jako konverze krátkodobých úvěrů. Při emisi dluhopisů je třeba se rozhodovat vzhledem k různým faktorům. Jedná se například o to, zda je *úrok z dluhopisu daňově uznatelným nákladem*, a tím pádem snižuje základ daně pro výpočet daně z příjmů.

Při emisi dluhopisů dochází k oslovení značného počtu věřitelů, čímž je možné získat velký objem finančních zdrojů a obligace nejsou účelově vázané. Získaným kapitálem firma disponuje dlouhou dobu, neboť dluhopisy jsou splaceny zpravidla až na konci jejich období. Emisí dluhopisů však zvyšuje zadluženost podniku a emise bývají nákladnější než bankovní úvěry, neboť s emisí jsou spojeny emisní poplatky, které mají fixní charakter, (Režňáková, 2012).

2.4 Parametry k hodnocení investic

Základní ekonomické parametry hodnocení investic, na kterých jsou založeny metody hodnocení efektivnosti těchto investic jsou *relevantní peněžní toky FCF*, které jsou udávány v každém roce životnosti investice a jsou nejdůležitější součástí pro výpočet efektivnosti investic. *Náklad kapitálu R*, pomocí kterého se vypočítává diskontní sazba, jejíž stanovení patří k nejvýznamnějším úlohám v investičním rozhodování a v poslední řadě *doba životnosti investice T*, jejíž stanovení je také nedílnou součástí hodnocení investice, (Dluhošová, 2010).

2.4.1 Peněžní toky investice

Stanovení relevantních peněžních toků investic je klíčové pro správné hodnocení efektivnosti investic, a proto patří nejvýznamnějším, ale také k nejobtížnějším úkolům při stanovení parametrů. Příčinou může být nesprávná náplň tzn. chyba v tom, co má být v těchto tocích zahrnuto nebo chybné stanovení hodnot po dobu životnosti investice.

Volné peněžní toky investice jsou tvořeny veškerými příjmy a výdaji, které jsou generovány v průběhu životnosti, tzn. během všech fází investice. Pro období výstavby je typické, že peněžní toky jsou v podobě investičních výdajů. V další etapě, tzn. v provozní fázi už představují, jak příjmy, tak výdaje. Příjmy jsou tvořeny zejména tržbami a výdaje mohou mít jak investiční, tak provozní charakter, (Fotr, Souček, 2011).

Při stanovení peněžních toků je třeba brát v úvahu, že minulé toky, které již byly vynaloženy a jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí, jsou tzv. utopené náklady a již se s nimi nepočítá při rozhodování o nových investicích. Příjmy resp. výdaje, které určují rozhodnutí o nových investicích, jsou pouze ty, které představují změnu oproti situaci před realizací investice. Pro stanovení těchto toků se uplatňuje princip změnový přírůstkový.

Peněžní toky z investice tvoří dvě základní složky. Jedná se o složku jednorázových kapitálových výdajů, která je spojená s přírůstkem aktiv do spuštění investice a do provozu. Součástí této složky jsou výdaje na investici čili na pořízení dlouhodobého majetku a změna čistého pracovního kapitálu. Další složkou peněžních toků jsou provozní příjmy z investice, které jsou generovány, resp. vytvářeny v průběhu životnosti investice a tvoří ji položky jako čistý zisk či odpisy, (Dluhošová, 2010).

Jednorázové kapitálové výdaje

Jednorázové kapitálové výdaje investice tvoří výdaje na pořízení dlouhodobého hmotného či nehmotného majetku INV a výdaje na přírůstek čistého pracovního kapitálu $\Delta \check{C}PK$. Vzorec pro výpočet vypadá takto,

$$JKV=INV+\Delta \check{C}PK. \quad (2.4)$$

Výdaje na *investice* tvoří zejména pořízení dlouhodobého hmotného majetku, tzn. výdaje na pořízení výrobních a technologických zařízení, pozemků, budov, staveb, uměleckých děl a sbírek v hodnotě pořízení vyšší než 40 tis. Kč. Řadí se zde i technické zhodnocení tohoto majetku. Součástí investičních nákladů jsou také výdaje na zpracování technicko-ekonomických studií, projektové dokumentace, přepravné a celní poplatky, ale také náklady na montáž strojů a zařízení. Výdaje na dlouhodobý nehmotný majetek je tvořen především výdaji na nákup softwaru či získání průmyslových práv a patentů. Převážná část těchto výdajů se vynakládá na začátku životnosti investice, tzn. v období přípravy, a především realizace projektu. Určitá část se však přiřazuje i k provozní fázi investice. U některých projektů je pořízení dlouhodobého majetku spjata také s jeho následným prodejem a likvidací,

u nichž je nutné respektovat daňové dopady. Naopak prodej a likvidace je následně spojen s peněžním příjmem projektu.

Další nezbytnou složkou jednorázových kapitálových výdajů je *čistý pracovní kapitál*, respektive jeho přírůstek neboli změna tohoto kapitálu. Nová investice si vyžaduje prostředky, jež budou dlouhodobě vázány ve společnosti ve formě zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku čili oběžných aktiv *OA*. Požadavky na financování tohoto majetku jsou sníženy o krátkodobé závazky *KZ*, které představují zejména krátkodobé úvěry či závazky dodavatelům. Lze tedy říci, že rozdíl stanovených oběžných aktiv *OA* a krátkodobých závazků tvoří čistý pracovní kapitál, který vyjádřen vzorcem je vypočítán následovně,

$$\check{CPK} = OA - KZ. \quad (2.5)$$

Provozní příjmy z investice

Určení budoucích provozních příjmů, jež jsou generovány během životnosti investice není snadná záležitost. Lze je stanovit buďto přímou nebo nepřímou metodou. Období provozní činnosti je charakterizováno vznikem provozních příjmů z investice, ale také vznikem neinvestičních či finančních nákladů, jako jsou náklady na materiál a energii, služby, osobní náklady či odpisy. Taktéž v období likvidace projektu mohou vznikat příjmy, které mají souvislost s prodejem investičního majetku.

Jestliže není uvažováno s dalším investováním v průběhu životnosti investice, pak budoucí příjmy z investice jsou tvořeny čistým ziskem, odpisy a odpočtem změny stavu čistého pracovního kapitálu. V případě nezadluženého projektu vzorec vypadá takto:

$$FCF = EAT + ODP - \Delta \check{CPK}, \quad (2.6)$$

kde *FCF* jsou volné peněžní příjmy z nezadlužené investice, *EAT* je čistý zisk po zdanění, *ODP* jsou odpisy a $\Delta \check{CPK}$ je změna čistého pracovního kapitálu, (Dluhošová, 2010), (Fotr, Souček, 2011).

2.4.2 Náklady kapitálu a diskontní sazba

Náklady na kapitál jsou jedním z klíčových faktorů pro hodnocení investic, pomocí kritérií, které jsou založeny na faktoru času. Náklady na kapitál se využívají jako diskontní sazba při výpočtu současné hodnoty peněžních toků z investice. Jelikož podnik většinou používá k financování různé zdroje, lze hovořit o průměrné sazbě těchto nákladů, která se vyjadřuje váženým aritmetickým průměrem *WACC*, kde váhou je podíl příslušného druhu kapitálu na celkových zdrojích. Výše nákladů na kapitál je ovlivněna řadou faktorů,

jedná se například o kapitálovou strukturu projektu, rizikovost projektu, či způsob financování, (Nývtová, Marinič, 2010).

Náklady na celkový kapitál $WACC$ nebo také průměrné náklady kapitálu, jsou kombinací různých forem nákladů na kapitál. Jedná se o hodnotu, pomocí které se diskontuje hodnota volného peněžního toku FCF , (Brigham, Ehrhardt, 2014). Jsou vyjádřeny tímto vzorcem:

$$WACC = \frac{R_D(1-t) \cdot R_E \cdot E}{D+E}, \quad (2.7)$$

kde R_D jsou náklady na úročený cizí kapitál, t je sazba daně z příjmu, D je úročený cizí kapitál, R_E jsou náklady na vlastní kapitál a E je vlastní kapitál.

Vztahy v tomto vzorci se zdají být snadné a jednoduché, ale praktické naplnění vztahu konkrétními čísly není vždy jednoduché. Náklady na kapitál tedy zahrnují dvě složky náklady na vlastní kapitál a náklady na cizí kapitál a je nutno je vyčíslit dle tržních hodnot. Volba nákladu na kapitál výrazně ovlivňuje odhad hodnoty podniku a je nutno říci, že by měl být tržně orientován, (Dluhošová, 2010).

Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál neboli kapitál, který je získán prostřednictvím bankovního úvěru, respektive emisí dluhopisů. Představují úroky nebo kupónové platby, které musí společnost platit svým věřitelům. Pro cizí zdroje je teoreticky jednoduché odhadnout R_D , ale v praxi mohou vzniknout problémy, například u typu úrokové míry, (Brigham, Ehrhardt, 2014). Základní úroková míra je dána situací na trhu. Specifické výše úrokových sazeb jsou dále odlišovány dle různých hledisek.

Z hlediska efektivnosti, protože čím vyšší efekt je vytvořen investicí, tím je větší záruka, že úvěr bude splacen. Dále platí pravidlo, že čím vyšší je bonita dlužníka, tím nižší jsou mu poskytnuty úrokové sazby.

Z hlediska času, na který je úvěr poskytnut. Obecným pravidlem je, že úvěry delšího charakteru jsou dražší než úvěry střednědobé a krátkodobé. Je to dáno tím, že dlouhodobé úvěry vážou na delší čas prostředky věřitelů a projevují se i další faktory jako například zvyšující se riziko nesplacení úvěru.

Náklady kapitálu neboli náklady dluhu R_D , které firma získá například formou úvěru nebo emisí dluhopisů se vyjadřují v podobě úroku sníženého o daňový štít, tedy úsporu z daní,

kteří při použití cizího kapitálu plynou. Náklady na cizí kapitál jsou tedy vyjádřeny tímto vzorcem:

$$R_D = i \cdot (1 - t), \quad (2.8)$$

kde i je úroková sazba z dluhu, t je sazba daně.

Náklady na vlastní kapitál

Bývá pravidlem, že náklady na vlastní kapitál jsou obecně vyšší než náklady na cizí kapitál. Důvody tohoto pravidla jsou různé. Jedná se především o riziko vlastníka, který vkládá prostředky do podniku a jeho riziko je vyšší než riziko věřitele. Dalším důvodem může být fakt, že věřitel má zajištěný pravidelný výnos plynoucí z úroků bez ohledu na ziskovost dlužníka a tyto prostředky vkládá na předem stanovenou dobu, za kterou se mu vrátí, kdežto vlastník prostředky do společnosti vkládá na dobu neurčitou a návratnost těchto prostředků závisí na mnoha faktorech a podnikatelských rizik. Třetím důvodem, proč je vlastní kapitál dražší, než cizí je fakt, že nákladové úroky jsou daňově uznatelným nákladem, což snižuje základ daně, a proto jsou nazývány daňový štít.

Stanovení nákladů na vlastní kapitál R_E je složité. Náklady na vlastní kapitál lze stanovit buď na bázi tržních přístupů nebo na základě účetních dat. Toto rozhodnutí závisí na dostupnosti daných dat, což je spojeno s tržními podmínkami. Základními metodami pro výpočet nákladů na vlastní kapitál jsou:

- Model oceňování kapitálových aktiv – CAMP,
- Arbitrážní model oceňování – APM,
- Dividendový růstový model,
- Stavebnicové modely, (Dluhošová, 2010).

Model oceňování kapitálových aktiv představuje tržní přístup ke stanovení nákladů na vlastní kapitál a jedná se o nejčastěji využívaný model pro stanovení diskontní sazby pro tržní ocenění. Je plně závislý na aktuální situaci na trhu. Pro odhad se využívá koeficient β , který je odvozen z regresního modelu vztahující výnosy z držení akcií určité společnosti a dlouhodobých tržních výnosů, (Pike, Neale, 2006).

Arbitrážní model oceňování je alternativní model pro oceňování aktiv. Jedná se o model, který využívá tržního přístupu. Tento model bere v úvahu mnoho rizikových faktorů, kterými jsou jak makroekonomické, tak mikroekonomické. Rovnováha modelu spočívá v nemožnosti arbitráže, tedy v tom, že žádný investor nemůže dosáhnout arbitrážního zisku.

Dividendový model je využíván pro oceňování akcií, kdy je tržní cena akcie dána současnou hodnotou budoucích dividend z této akcie. Jestliže existuje předpoklad nekonečné držby akcie a konstantní hodnoty dividendy lze určit tržní cenu akcie jako perpetuitu.

Stavebnicové modely jsou využívány ke stanovení nákladů na vlastní kapitál v ekonomice s nedokonalým kapitálovým trhem a krátkodobým fungováním tržním ekonomiky. Využívá se v situacích, kdy nelze stanovit koeficient β , protože akcie společnosti nejsou obchodovány na trhu s kapitálem. Jednou z možností použití stavebnicových modelů je stanovit alternativní náklad vlastního kapitálu R_E jako součet rizikových prémie a výnosnost bezrizikového aktiva. V tomto případě se rizikové prémie odvozují z účetních dat.

Stavebnicová model, který je využíván ministerstvem průmyslu a obchodu je neustále vyvíjen. Jeho poslední verze vychází z modelu MM II, tudíž náklady na kapitál nezadlužené společnosti $WACC_U$ jsou stanoveny takto:

$$WACC_U = R_E^U = R_F + R_{PODNIKATELSKÉ} + R_{FINSTAB} + R_{LA}, \quad (2.9)$$

kde R_F je bezriziková úroková míra, $R_{PODNIKATELSKÉ}$ je riziková přírážka za obchodní podnikatelské riziko, $R_{FINSTAB}$ je riziková přírážka, která vyplývá z finanční stability podniku, R_{LA} je riziková přírážka za velikost podniku.

Náklady zadlužené společnosti a náklady vlastního kapitálu lze stanovit takto:

$$R_E = \frac{WACC_U \cdot \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} \cdot UM \cdot \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}}, \quad (2.10)$$

kde $UZ=VK+BU+OBL$ jsou úplatné zdroje, VK je vlastní kapitál, BU jsou bankovní úvěry, OBL jsou obligace, A jsou aktiva, CZ je čistý zisk, Z je hrubý zisk, $\frac{CZ}{Z}$ je daňová redukce, UM je úroková míra.

Jelikož $EBIT \cdot \frac{CZ}{Z} = WACC_U \cdot UZ$, pak lze určit náklady vlastního kapitálu také tímto způsobem:

$$R_E = \frac{\frac{EBIT}{A} \cdot \frac{CZ}{Z} - \frac{CZ}{Z} \cdot UM \cdot \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}}, \quad (2.11)$$

kde $EBIT$ je zisk před zdaněním, (Dluhošová, 2010).

2.5 Metody hodnocení efektivnosti investic

Pro výběr a posuzování efektivnosti investičních projektů se používá v teorii a praxi finančního managementu řada kritérií. Tato kritéria jsou založena na porovnávání výdajů, které je nutné použít pro realizaci ekonomických efektů, jež vznikají. Pro korektní hodnocení investice je nutné stanovit výchozí stav, tedy stav před realizací a cílový stav, tedy stav po realizaci investice. Efekty realizace jsou založeny na změnovém principu, což znamená, že se porovnávají rozdíly těchto stavů.

Kritéria hodnocení mohou být členěna dle různých aspektů. Jedním z nejdůležitějších aspektů pro hodnocení investice je faktor času. Metody hodnocení investic lze rozdělit podle toho, jestli příslušné metody přihlížejí či nepřihlížejí k faktoru času na statické (nerespektují faktor času) a dynamické (respektují faktor času), (Valach, 2010). Dále lze kritéria hodnocení investičních projektů rozdělit s ohledem na formu efektu na účetní a finanční toky.

U *účetních* kritérií je efektem účetní veličina, jako jsou náklady a zisk. Základem pro zjištění těchto veličin jsou údaje z výkazu zisku a ztrát. U kritérií, která jsou založena na nákladovém přístupu se za výsledný efekt považuje úspora nákladů a u kritérií, které jsou založeny na zisku je efektem některá z variant vyjádření zisku. Výhodou tohoto druhu hodnocení efektivnosti investic je snadná dostupnost a propočet účetních dat. Nevychází však z relevantních peněžních toků, a tudíž dochází k nepřesnostem.

U kritérií, která jsou založena na bázi *finančních toků* je výsledný efekt investic vyjádřen pomocí příjmů a výdajů. Základem jsou tedy relevantní peněžní toky, které jsou s investicí spojené. Tyto toky jsou nejčastěji vyjádřeny jako rozdíl provozních příjmů a výdajů plynoucích z investice. Obecně se jedná o volné peněžní toky *FCF*. Výhodou tohoto pojetí je, že vychází se skutečných efektů, které jsou investicí generovány a nevýhodou, že je obtížnější stanovení těchto toků.

Statické metody jsou i přes nedostatky stále velmi rozšířené, a to především díky své jednoduchosti. Základním nedostatkem těchto metod je nerespektování faktoru času, tzn. časové hodnoty peněz. Tento nedostatek se zvyšuje zejména při růstu životnosti investice či výnosů a nákladů, jež investice vyprodukuje, (Šiman, Petera, 2010). Tyto metody lze tedy použít, jestliže čas nemá podstatný vliv na rozhodování o investicích. Např. když se jedná o jednorázový nákup majetku s krátkodobou životností. Případy investic s krátkodobou životností se však v praxi objevují pouze sporadicky, a proto jsou metody na této bázi méně používané. Ke statickým metodám lze přiřadit tyto metody:

- *Rentabilita investovaného kapitálu – ROCE, či*
- *Dobu úhrady – DÚ.*

Dynamické metody jsou takové, které respektují faktor času prostřednictvím diskontování peněžních toků. Tyto metody by měly být využívány všude tam, kde se počítá s delší dobou pořízení dlouhodobého majetku nebo delší ekonomickou životností. Respektování času je u investičních projektů podstatné, neboť ovlivňuje rozhodnutí o nepřijetí či přijetí investice. Promítá se, jak do vymezení budoucích peněžních příjmů, tak do kapitálových výdajů. Jestliže by s faktorem času při rozhodování a hodnocení investice nebylo počítáno, docházelo by k značnému zkreslení efektivnosti investice, a tím i špatnému rozhodování. Existuje několik dynamických metod, které jsou běžně využívány pro hodnocení efektivnosti investice. Patří mezi ně:

- Čistá současná hodnota – *NPV*,
- *Vnitřní výnosové procento – IRR*,
- *Index ziskovosti – IZ*,
- *Diskontovaná doba úhrady – DDÚ*, (Valach, 2010).

2.5.1 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota *NPV* je základem všech dynamických metod hodnocení efektivnosti investic, proto je metodou nejpoužívanější a nejvhodnější, neboť pomocí této metody je dán jasný výsledek a tím i rozhodovací kritéria, (Polách, Drábek, Merková, 2012). Čistá současná hodnota představuje rozdíl mezi současnou hodnotou a jednorázovými kapitálovými výdaji. Vztah pro *NPV* lze napsat takto:

$$NPV = \sum_{t=1}^T FCF_t \cdot (1 + R)^{-t} - JKV, \quad (2.12)$$

kde T je doba životnosti projektu, R je náklad na kapitál, FCF_t jsou volné peněžní toky v jednotlivých letech investice, JKV jsou jednorázové kapitálové výdaje. Jestliže jsou volné peněžní toky větší než kapitálové výdaje bude investice výnosnější, (Vernimmen, 2014).

Metoda čisté současné hodnoty je vlastně pouhým porovnáním kapitálových výdajů a příjmů z investice v jejich současné hodnotě. Hodnotou kritéria lze interpretovat, jako absolutní přírůstek majetku z realizace dané investice v nominální částce. Jestliže $NPV \geq 0$ měl by být projekt přijat, neboť zvyšuje hodnotu podniku, takže se očekává výnosnost z investice. Je-li $NPV=0$ investice může být přijata, ale netvoří žádnou hodnotu navíc. Jsou uhrazeny veškeré náklady a je akceptované riziko, ale rozhodnutí o přijetí je čisté

na manažerovi společnosti. Jestli je hodnota $NPV < 0$ měl by být projekt zamítnut, neboť nezajišťuje požadovanou míru výnosu, (Polách, Drábek, Merková, 2012), (Kislingerová, 2010).

Za výhodu tohoto ukazatele či metody lze považovat to, že vychází z finančních toků, je respektován faktor času, náklad na kapitál může být v jednotlivých letech životnosti investice měněn a existuje možnost aditivity projektu, což je možnost sčítání jednotlivých investic.

Za nevýhodu této metody lze považovat možnost nadhodnocení projektu, tím že se stanoví delší doba životnosti, než je skutečná. Další slabinou je vysoká citlivost na vývoj úrokových měr, která se promítá do výše diskontního faktoru a je těžko předvídatelná. Tato metoda by dále měla být použita v kombinaci s jinými metodami například s metodou vnitřního výnosového procenta.

Volné peněžní prostředky, kterými se určují budoucí peněžní příjmy se vyskytují v různých typech v závislosti na zadluženosti, respektive nezadluženosti investice, dle typu FCF se dále určuje typ nákladu na kapitál viz. obrázek níže, (Dluhošová, 2010).

Obr. 2.1: Srovnání metod NPV se zohledněním struktury financování

PROJEKT	Nezadlužený	Zadlužený			
		NPV-Equity	NPV-WACC	ANPV	
Typ FCF	$FCFE_U = FCFF_U$	FCFE	$FCFF = FCFE + FCFD$	Daňový štít TS	Symbols
Cash Flow				+ daň z úroků	+ úroky $\cdot t = TS$
			+ zdaněné úroky		+ úroky $(1 - t)$
	+ čistý zisk + odpisy - Δ čistý prac. kapitál	+ čistý zisk + odpisy - Δ čistý prac. kapitál	+ čistý zisk + odpisy - Δ čistý prac. kapitál	+ čistý zisk + odpisy - Δ čistý prac. kapitál	+ EAT + ODP - Δ ČPK
		+ čerpání úvěru - splátky úvěru			+ S
	- investice	- investice	- investice	- investice	- INV
Nákl. Kap.	$R_U = R_E = WACC_U$	R_E	$R_A = WACC$	R_U, R_D	R
Čistá současná hodnota NPV	NPV_U nezadluženého projektu	NPV na bázi vlastního kapitálu	NPV na bázi WACC (aktiv)	upravená NPV $ANPV = NPV_U + PV(TS)$	

Zdroj: Dluhošová, 2010, str. 147

2.5.2 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento IRR představuje další dynamickou metodu hodnocení efektivnosti investice, která je založena na diskontovaných peněžních příjmech, (Damodaran, 2011). Jedná se o koncepci, kterou je respektována časová hodnota peněz.

Vyjadřuje takovou roční průměrnou sazbu, při které se současná hodnota volných peněžních toků rovná kapitálovým výdajům. Je považována za stejně vhodnou jako předešlá metoda. Způsob výpočtu je znázorněn v této rovnici:

$$\sum_{t=1}^T FCF_t(1 + IRR)^{-t} = JKV, \text{ (Kislingerová, 2010)} \quad (2.13)$$

Z rovnice je patrné, že hledanou hodnotu *IRR* nelze vypočítat přímo, protože se jedná o implicitní hodnotu. Je nutné dodat, že pokud se mění znaménko finančních toků v jednotlivých letech, může mít více řešení. Výsledek lze také získat pomocí přibližovacího algoritmu. Pro snadné získání lze využít funkci v excelu:

$$\text{MÍRA.VÝNOSNOSTI (Hodnoty; Odhad),} \quad (2.14)$$

kde první parametr *Hodnoty* představuje finanční toky z investice, druhý parametr *Odhad* slouží jako výchozí hodnota hledaného *IRR*. Tuto hodnotu není třeba zadávat.

Podle tohoto kritéria by měla společnost realizovat takovou investici, jehož vnitřní výnosové procento je vyšší než náklad kapitálu s podobným rizikem. Čím je vnitřní výnosové procento vyšší, tím je ekonomicky výhodnější, (Dluhošová, 2010).

Výhodou této metody je, stejně jako u čisté současné hodnoty, že vychází z finančních toků, tedy respektuje faktor času. Jednou z dalších výhod je, že může být použita v případech, kdy není známa diskontní sazba, (Damodaran, 2011). Nevýhodou metody je možnost nadhodnocení projektu, díky prodlužování doby životnosti. Nelze v čase měnit náklady na kapitál a v některých případech vzniká více řešení. Nejedná se tedy o nejvhodnější kritérium při rozhodování o reálných investicích, ale lze využít, jestliže se rozhoduje o reálných a finančních investicích, neboť lze tímto způsobem porovnávat veškeré investice, (Dluhošová, 2010).

2.5.3 Index ziskovosti

Index ziskovosti *IZ* někdy také index profitability je relativním měřítkem, které může hrát významnou roli při rozhodování o investicích. Jedná se o poměr volných peněžních toků ke kapitálovým výdajům, jehož vzorec je definován takto:

$$IZ = \frac{\sum_{t=1}^T FCF_t(1+R)^{-t}}{JKV}. \quad (2.15)$$

Hodnota vzniklá výpočtem vyjadřuje, kolik současné hodnoty peněžních toků z investice připadá na korunu investičních výdajů, (Dluhošová, 2010). V případě že přínosy

převyšují náklady, tak index profitability by měl být vyšší než 1. Jestliže je $IZ > 1$ je současná hodnota budoucích peněžních příjmů větší než kapitálové výdaje, a tudíž by měl být projekt společností přijat. Naopak je-li výsledná hodnota $IZ < 1$ měl by být projekt odmítnut, (Brooks, 2016). Index ziskovosti je vhodné kritérium výběru různých variant investic. Jestliže se rozhoduje mezi více projekty, kapitálové zdroje jsou omezené, měl by se vybrat takový projekt, jehož index ziskovosti neboli rentability je nevyšší.

Vzhledem k tomu, že index ziskovosti má stejné vstupní údaje jako metoda čisté současné hodnoty jsou výhody a nevýhody těchto metod obdobné. Výjimkou je nemožnost sčítat projekty, (Polách, Drábek, Merková, Drábek jr., 2012).

2.5.4 Diskontovaná doba úhrady

Jedná se o tradiční metodu pro hodnocení efektivnosti investice, zejména z pohledu investora např. banky. Pomocí metody dostane investor odpověď na otázku, kolik období musí být minimálně projekt životaschopný. Diskontovaná doba úhrady, je tedy doba, za kterou jsou počáteční kapitálové výdaje uhrazeny současnou hodnotou peněžních. Čím kratší je doba úhrady, tím je investice přijatelnější, respektive efektivnější. Je vyjádřena tímto vzorcem:

$$\sum_{t=1}^{DÚ} FCF_t \cdot (1 + R)^{-t} = JKV. \quad (2.16)$$

Projekt dle tohoto kritéria, by měl být přijat, pokud je doba úhrady kratší než limitně stanovené doba u daných typů projektu, (Polách, Drábek, Merková, Drábek jr., 2012).

Výhodou této metody je, že vychází z finančních toků, dále je na rozdíl od klasické doba úhrady u dynamické metody respektován faktor času a lze měnit náklad kapitálu. Další výhodou je relativně snadná porovnatelnost a interpretace, což je důležité hlavně při komunikaci s pracovníky, kteří nemají ekonomické znalosti. Nevýhodou této metody je, že jsou brány v úvahu pouze volné peněžní toky jen do doby úhrady kapitálových výdajů. Další peněžní toky jsou považovány za rizikové a nenávratné. Další nevýhodou je nemožnost sčítat jednotlivé projekty.

Tuto metodu je vhodné využít pro hodnocení efektivnosti investic s krátkou dobou životnosti při požadavku na rychlou návratnost vložených zdrojů, (Dluhošová, 2010).

2.6 Analýza citlivosti

Při ekonomické rozhodování o nákladech, objemu či ceně s požadavkem na maximalizaci zisku může manažer využít analýzu citlivosti, (Kocmanová, 2013).

Tvorba rozpočtu peněžních toků je obtížnou záležitostí a vyžaduje tvorbu předpokladů na náklady na materiál, prodejní cenu či jiné složky, které podnik volí. Pomocí analýzy citlivosti má manažer k dispozici nástroje, které mu pomáhají odhalit na jaké úrovni tyto veličiny zvolit, aby bylo dosaženo kladné hodnoty *NPV*, (Megginson, Smart, Lucey, 2008).

Podstatou analýzy v oblasti investičního rozhodování je zjištění citlivosti finančního kritéria investice na možné změny hodnot faktorů rizika, které toto kritérium ovlivňují. Jedná se například o změny faktorů jako jsou ceny, měnové kurzy, náklady, diskontní sazby či úroky a daně, (Fotr, Souček, 2011).

Cílem je nalézt ty vstupy, které investici ovlivňují nejvíce a jejichž změna může ovlivnit úspěšnost investice. Výsledky analýzy citlivosti jsou důležitou oporou pro řízení investice v její provozní části. Vstupy, které by mohly kriticky ovlivnit úspěšnost investice je třeba pečlivě sledovat a jejich řízení by měla být věnována větší pozornost.

Obecně citlivost veličiny *X* na vstupní veličinu *Y* udává, jak se změní celkové *X*, při změně *Y* a při současném zachování ostatních veličin. Nejčastěji se sledují změny relativní, tzn. o kolik procent se změní *X* při změně *Y* o 1 %, (Kislingerová, 2010).

3 Charakteristika vybraného podniku

Jedná se o společnost Meki s.r.o., která je franšízou společnosti McDonald's. Společnost Meki s.r.o. má v podobě franšíz dvě restaurace, z nichž jedna je předmětem hodnocení investice.

Meki s.r.o.

Sídlo: České mládeže 461, Doubí, 460 03 Liberec XXIII

Identifikační číslo: 227 94 638

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Základní vklad: 200 000,- Kč,(Veřejný rejstřík-sbírka listin, © 2012-2015).

3.1 Historie

V roce 1953 syn českého emigranta Raymond Krock na svých obchodních cestách objevil restauraci se zajímavým konceptem, kterou vlastnili bratři Dic a Mac McDonalddovi. Raymond byl touto koncepcí rychlého o kvalitního občerstvení unesen a o rok později otevírá svojí první restauraci s konceptem bratří McDonalddů a sní o síti těchto prodejen po celé Americe. V roce 1962 kupuje Raymond společnost McDonald's za neuvěřitelných 2,7 milionů dolarů. V tomtéž roce pod vedením Raymonda se společnost rozrostla na téměř 500 funkčních restaurací s miliardou prodaných hamburgerů. V 60. a 70. letech společnost expanduje do Kanady, Japonska, Austrálie, Německa a Velké Británie. V 90. letech expanduje do střední a východní Evropy, kde se nachází jedna z nejvíce navštěvovaných restaurací na Puškinově náměstí v Rusku.

V České republice se v roce 1992 ve Vodičkově ulici v Praze otevírá první restaurace McDonald's a následuje výstavba dalších. V roce 1993 vzniká první restaurace mimo Prahu, a to v Ostravě. McDonald's se neustále rozvíjí a jedná se o největší síť restaurací v České republice a její návštěvnost neustále roste a stává se populárnější. Taktéž se jedná o největšího zaměstnavatele v tuzemsku a zaměstnává nejširší spektrum lidí bez ohledu na jejich rozdílnost. Tím společnost dostala ocenění „Stejná šance“, která se uděluje organizacím, které zaměstnávají lidi bez ohledu na jejich „znevýhodnění“. McDonald's podporuje v České republice mnoho sportovních a dalších aktivit. Tato společnost se vyskytuje

většinou v podobě franšíz, stejně jako podnik, kde bude hodnocena efektivnost investice, (Historie McDonald's, © 2017 Copyright McDonald's CZ).

3.2 Fungování McDonaldu jako franšízy

McDonald's funguje na způsob franšíz, což je osvědčený způsob podnikání této společnosti. V České republice se tento typ podnikání stal velice populární. V současnosti je v zemi více než 76 % těchto restaurací provozováno franšízanty.

Tento typ podnikání ve společnosti se projevuje tak, že McDonald's vytipuje strategicky vhodné místo pro restauraci a následně ji vybuduje dle nejnáročnějších standardů. Poté si franšízant koupí vybavení restaurace a franšízu, která se uděluje na dobu 20 let. Pro franšízu jsou vhodní kandidáti, kteří disponují vlastním kapitálem nejméně 7,5 mil. Kč, neboť celková jednorázová investice franšízanta se pohybuje okolo 20 mil. Kč a společnost požaduje nejméně 40 % této investice pokrýt vlastním nezatíženým kapitálem.

Poplatky v průběhu franšízy se platí měsíčně. Mezi poplatky se řadí *poplatek za prostory*, kdy McDonald's vybuduje prostory pro restauraci a platí nájem za danou nemovitosti. Tyto náklady jsou poté účtovány franšízantovi jako měsíční poplatek a činí 9-16 % z čisté tržby tzn. bez DPH. Dále *franšízový poplatek*, který činí 5 % čisté tržby. Je to poplatek za poskytování jména společnosti, služeb a zlepšování restauračního servisu. *Příspěvek na marketing* je posledním poplatkem do společnosti, neboť McDonald's ČR je vlastněn dceřinou reklamní společností McDonald's, která spravuje marketingový fond, do kterého všechny restaurace přispívají okolo 5 % z čisté tržby. Tím je umožněna marketingová propagace značky po celé zemi. O využití tohoto fondu rozhodují všichni franšízanti společně.

Výhody franšízanta spočívají v tom, že se stává nedílnou součástí systému McDonald's, což mu umožňuje čerpat jeho výhody. Je podporován marketingovými kampaněmi, využívá know-how společnosti, centrální nákup materiálů a samotná franšíza se může dědit z generace na generaci, čímž se stává cennou hodnotou.

Povinnosti franšízanta spočívají v tom, že musí dodržovat vysoké standardy ve všech oblastech a odvádět výše zmíněné poplatky, (Příležitost pro franšízanty, © 2017 Copyright McDonald's CZ).

3.3 Sortiment restaurace

Vzhledem k tomu, že se společnost zabývá především prodejem rychlého občerstvení, je sortiment tvořen zejména potravinami a pochutinami. Většina nabídky je tvořena různými druhy hamburgerů a masových pokrmů, které jsou doplněny o smažené přílohy, nápoje, salátové výrobky či snídaňové pokrmy. Od roku 2009 společnost disponuje také kavárnou zvanou McCafé, ve které má zákazník možnost si zakoupit kávové či čajové výrobky či různé druhy dezertů.

3.3.1 Hamburgery

Hamburgery tvoří základní položku v sortimentu společnosti. Prodávají se v různých variantách, přičemž jednotlivé varianty jsou vyrobeny z různých druhů masa, zeleniny, či jiných ingrediencí. Hamburgery lze dále kombinovat jako menu, kdy jsou k nim přidány smažené výrobky dle výběru (hranolky, americké brambory) a nápoj.

3.3.2 Masové výrobky

Mimo hamburgery lze v restauraci zakoupit také jiné masové výrobky v jiných formách. Jedná se například o nugetky či tortily s kuřecím masem. Tyto pokrmy lze rovněž pořídit společně se smaženými výrobky a nápojem jako menu.

3.3.3 Snídaně

Společnost McDonald's také nabízí od 7:00 do 10:30 snídaňové pokrmy, které obsahují minimální nabídku hamburgerů. V snídaňové nabídce můžete nalézt zejména toasty v různých kombinacích se šunkou, sýrem či vajíčkem nebo muffiny v různých vyhotoveních. Dále lze v nabídce zakoupit dva druhy baget a teplé či studené nápoje.

3.3.4 Mléčné výrobky

Mimo typické pokrmy, jejichž hlavním komponentem je maso, lze v restauraci zakoupit také velké množství výrobků, které obsahují mléko. Mezi ně se řadí klasické mléčné nápoje či různé druhy zmrzlin, (Denní menu, © 2017 Copyright McDonald's CZ).

3.3.5 Kavárna

Jak již bylo zmíněno, od roku 2009 společnost McDonald's otevřela kavárnu McCafé, kterou dnes lze najít ve všech restauracích. Mezi hlavní produkty kavárny patří kávové nápoje, které mohou být teplé či studené. Dalším typickým sortimentem kavárny jsou dezerty, kterých lze v pultech najít mnoho a každý si může vybrat právě ten, který mu chutná, (McCafé, © 2017 Copyright McDonald's CZ).

3.4 Restaurace nové generace

Poslední dva roky se restaurace snaží změnit svou image a rozšířit kapacity a komfort pro zákazníky, tudíž přišlo s konceptem „restaurací nové generace“. Hlavním důvodem vzniku těchto restaurací je rychlejší a vyšší kvalita poskytovaných služeb a zboží pro zákazníky. V původních restauracích byly pokrmy připravovány v jiných podmínkách, respektive hromadně a nyní se každý pokrm připravuje zvlášť, a tím je zaručena jeho čerstvost a kvalita. Společnost věří, že tímto krokem přiláká ještě více potencionálních zákazníků, a tudíž bude dosahovat vyšších a stabilnějších příjmů, (Restaurace nové generace, © 2017 Copyright McDonald's CZ).

3.5 Služby zákazníkům

Společnost se snaží pro zákazníky v nepravidelných intervalech poskytovat slevové kupóny, které obsahují různé kombinace produktů za levnější nebo akční ceny. Dále společnost v rámci restaurace nabízí možnost uspořádání různých večírků či oslav. Jednou s velkých tradic společnosti jsou akce či produkty pro děti. Je nabízeno široké spektrum aktivit pro děti a jejich rodiče, přičemž se jedná zejména o dětské čtení, menu s odměnou či narozeninové oslavy. Společnost také poskytuje dárkové karty, které lze dobít, a tím zákazník získá nárok na odměny, (Služby zákazníkům, © 2017 Copyright McDonald's CZ).

3.6 Hodnoty společnosti

Snahou společnosti je dodržování určitých hodnot, mezi které patří kvalita, čistota, obsluha a přiměřené ceny. Tyto zmíněné hodnoty ctí a respektuje. Kvalitou se rozumí kvalita vybíraných surovin. Jsou přesně stanoveny kritéria pro dodavatele surovin, dodržují se přesně stanovené postupy přípravy jídla a v neposlední řadě se dbá na kontrolu a údržbu výrobních zařízení. Co se týče čistoty, tak všechny restaurace společnosti jsou plně klimatizované a probíhá v nich neustálý a nepřetržitý úklid. Společnost také stanovuje přiměřené ceny, vzhledem k poskytované kvalitě a rozsáhlému sortimentu.

McDonald's také podporuje mnoho společenských aktivit. Jedná o fotbalové turnaje pro děti nižšího stupně základních škol či nadační fond, který společnost zakládá po celém světě, (Podporujeme, © 2017 Copyright McDonald's CZ).

4 Hodnocení efektivnosti investice vybraného podniku

Tato část bude zaměřena na hodnocení efektivnosti dané investice, ale také na popis a interpretaci výsledných hodnot, které byly zvolenými metodami pro hodnocení efektivnosti investic zjištěny. Nejprve bude proveden popis a důvod vzniku investice. Poté bude následovat výpočet a zobrazení vstupních parametrů. Východiskem pro vstupní parametry bude výsledek hospodaření a rozpočet podniku pro investici do roku 2020. Zbylé vstupní parametry pro další roky životnosti budou vypočteny a zdůvodněny dle předchozích rozpočtů. Následovat bude výpočet jednotlivých metod hodnocení efektivnosti investic, zhodnocení a doporučení, zda je investice efektivní či nikoli.

4.1 Popis a důvod vzniku investice

Společnost v roce 2012 získala franšízovou licenci na provozování značky McDonald's ke dvěma restauracím. Jedna restaurace měla licenci od roku 1993, a tudíž ji v roce 2013 vypršela nájemní smlouva a byla uzavřena. Následně však byla ve stejném roce postavena nová restaurace.

Druhá restaurace je mladší, avšak bylo potřeba ji po 15 letech fungování zrekonstruovat, neboť byla zastaralá a tempo růstu tržeb klesalo s nemožností dosahování vyšších zisků. Aby společnost trend otočila, rozhodla se provést investici do restaurace v podobě modernizace, změny designu, rozšíření kapacit, a to nejen pro zaměstnance, ale taky pro zákazníky v celkové výši 16 980 770,- Kč. Investice byla financována kombinací vlastních a cizích zdrojů. Z vlastních zdrojů bylo vynaloženo 4 980 770,-Kč. Z toho 1 300 000,- Kč byl příspěvek od společnosti McDonald's a 3 690 770,- Kč byl uhrazen z vlastních zdrojů podniku. Na zbylých 12 000 000,- Kč byl pořízen investiční úvěr s dobou splatnosti 7 let, úrokovou sazbou 1,77% p.a. a měsíční anuitní splátkou 159 134,- Kč tedy 1 909 614 ,- Kč ročně.

V rámci rekonstrukce restaurace byly rozšířeny prodejní plochy, přidán kavárenský koutek, zřízeny důležité nové technologie, které se týkají sekce obsluhy a komfortu zákazníků a také kuchyňského zařízení. Nové technologie kuchyňského zařízení umožní zlepšení kvality a čerstvosti nabízených produktů, kratší dobu reakce zaměstnanců na objednávky, a tím i rychlejší obsluhu zákazníků. Dále s pomocí nových technologií budou mít zákazníci možnost objednávat produkty interaktivně, což umožní další kanály pro zvýšení požadovaného obrátu společnosti, respektive růstu tržeb a s tím spojeného zisku. Díky novým technologiím bude moci zaměstnanec přípravu produktu zahájit až po objednávce, díky čemuž dojde

ke zlepšení kvality všech prodáváných pokrmů. Použité technologie, které byly investicí pořízeny, budou nadále rozvíjeny, což bude přispívat ještě k většímu komfortu zákazníků.

4.1.1 Komponenty investice

Stavební práce byly jednou z nejnákladnějších položek investice. Jejich celková výše činila 7 669 818,- Kč. Nejprve byly provedeny stavební práce jako bourání a zemní práce. Následovala instalace nosných konstrukcí a příček. Restaurace byla omítnuta a byly položeny dlažby, obklady a udělány veškeré venkovní a jiné práce.

Vybavení neboli interiér byl vybaven komponenty, které byly speciálně vyrobeny pro společnost McDonald's. Jedná se o následující komponenty:

- obsluha na více místech,
- video systém kuchyně,
- kuchyňské stroje a zařízení,
- digitální komponenty.

Obsluha na více místech

Obsluhou na více místech je myšleno zavedení nové pokladny, samoobslužného kiosku a vícero tabletů.

Pokladna, která využívá nový pokladní software, jenž umožňuje vysokou flexibilitu v napojování různých jiných komponentů a zároveň využívá komunikaci s technologiemi, které jsou používány v kuchyni.

Samoobslužný kiosek (panel) je zařízení vybavené velkým dotykovým displejem, platebním terminálem a tiskárnou, na kterém si zákazníci mohou tvořit a zadávat objednávky produktů. Zároveň existuje možnost kombinace těchto produktů v závislosti na přání a potřebě zákazníka. Jedná se o technologii, která využívá uživatelsky velmi intuitivní rozhraní, které je podobné aplikacím chytrých mobilních telefonů. Pořizovací cena jednoho kiosku je 250 000,- Kč s dobou životnosti 7 let. Cílem zavedení tohoto zařízení není redukce pracovní síly, ale možnost rychlejší a intuitivnější objednávky zákazníkem.

Tablety jsou přístroje využívané k mobilnímu objednávání, kdy zaměstnanec přijde za zákazníkem a přijme objednávku. Jsou využívány zejména pro rodiny s dětmi a handicapované zákazníky.

Video systém kuchyně

Jedná se o systém, který je řízený počítačem a řadí všechny objednávané produkty do jednotlivých úseků produkce tak, aby bylo možné je co nejrychleji a nejefektivněji připravit zákazníkům. Systém je sestaven z řídicího počítače, sestavy obrazovek, monitorů, tiskáren a jiných technologických zařízení a rovněž automaticky komunikuje s pokladním systémem.

Obr. 4.1: *Samoobslužný kiosk*



Zdroj: McDonald's

Kuchyňské stroje a zařízení

Restaurace je vybavena mnoha moderními a efektivními stroji a zařízeními, které zajišťují rychlou a kvalitní přípravu potravin. Jedná se o toasty, grily a další zařízení.

Toastery, jsou velice efektivní a schopné připravit potřebné suroviny ve velice krátkém čase do 25 sekund.

Grily, které jsou počítačem řízené a mají funkci inteligentního rozpoznání grilované suroviny, které tímto zajistí správnou kvalitu a bezpečnost. Jedná se například o grill Garland, jehož pořizovací cena je 400 000,- Kč a dobu životnosti má stanovenou na 10 let.

Nahřívací skříně jsou počítačem řízené a slouží k uchování tepelně opracovaných surovin. Další výbavou kuchyně jsou *pracovní plochy*, které jsou také nahřívány, což umožňuje všechny produkty uchovávat v procesu výroby v dostatečné teplotě.

Dalším přístrojem, ale už mimo kuchyň je *Kávovar*, který je vysoce moderní a slouží k výrobě široké škály kávových produktů, které společnost nabízí. Jeho pořizovací cena je 130 000,- Kč s dobou životnosti 10 let.

Obr. 4.2: Kávovar Franke



Zdroj: McDonald's

Digitální komponenty

Restaurace je v rámci modernizace vybavena také digitálními zařízeními, jako jsou *digitální ceník*, což je monitor se všemi potřebnými údaji. Výhodou tohoto zařízení je skvělá viditelnost a čitelnost položek, případně rychlá a snadná aktualizace změn ve změně sortimentu. Dalšími komponenty jsou už zmiňované *tablety* a také *Wi-fi síť*, která je jednoduše dostupná a zabezpečená pro zákazníky podniku.

Společnost udává, že životnost různých komponentů je jiná, ale u kuchyňských přístrojů by to mělo být 10 let a u IT technologií 5-7 let.

4.2 Parametry hodnocení

V této části budou uvedeny a vypočítány jednotlivé parametry, které je potřeba znát pro následné hodnocení investice. Doba životnosti investice byla stanovena na 7 let, neboť se jedná o dobu životnosti většiny komponentů.

4.2.1 Volné peněžní toky *FCF*

Volné peněžní toky se sestaví dle vzorce (2.6), kdy se rovnají čistému zisku spolu s odpisy, od kterých se odečte změna čistého pracovního kapitálu. Pro stanovení čistého zisku je nejprve nutné stanovit tržby společnosti a odečíst od nich veškeré provozní náklady, tím bude zjištěn *EBIT*, tedy zisk před zdaněním a úroky. Poté se zisk zdaní, odečtou se od něho úroky a bude stanoven čistý zisk *EAT*. Společnost provádí odpis majetku dle daňových zákonů, a proto bude k celé investici stanoven odpisový plán dle příslušných skupin odepisovaného majetku. V průběhu investice není počítáno se změnou čistého pracovního kapitálu.

Tržby

Jsou představovány prodejem zboží od července roku 2016, kdy byla investice uvedena do provozu, až do roku 2023. Plánovaná doba životnosti je 7 let. První čtyři roky průběhu investice bude vycházeno z rozpočtu společnosti. Další průběh tržeb byl namodelován dle předchozích rozpočtů pro jednotlivé roky a jejich procentuální změně. Více v Tab. 4.1.

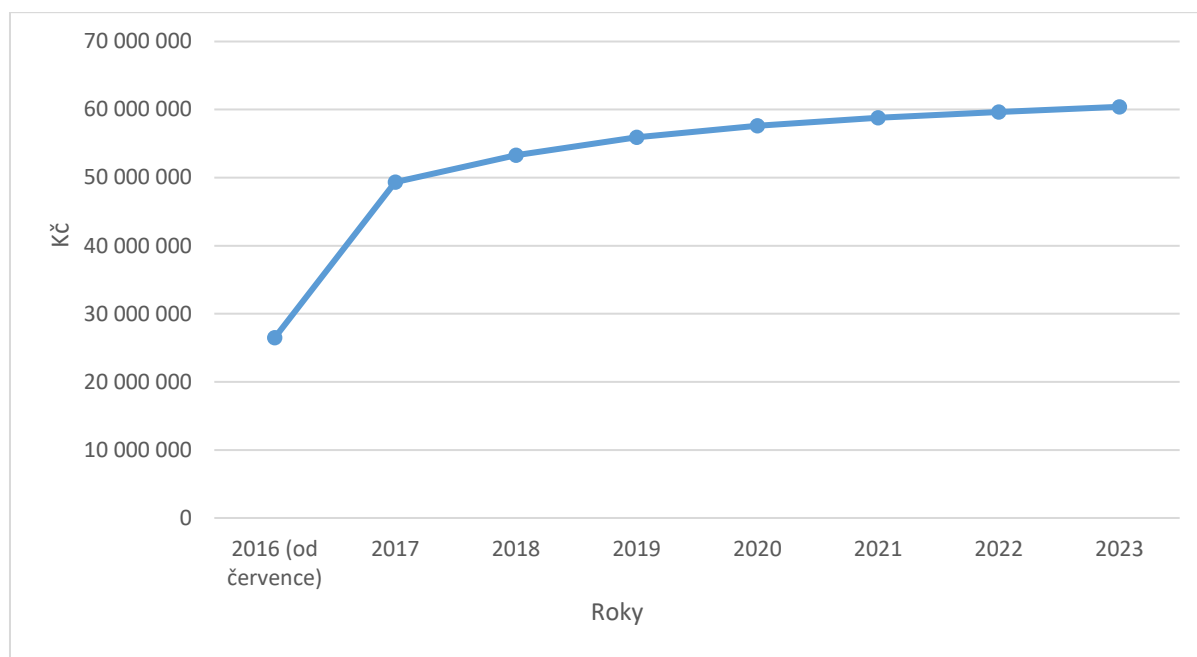
Tab. 4.1: *Tržby investice*

Tržby (Roky)	Tržby	Tržby (změna oproti předchozímu roku)
2016 (od července)	26 466 667	-
2017	49 336 200	-
2018	53 283 096	8%
2019	55 947 251	5%
2020	57 625 668	3%
2021	58 778 181	2%
2022	59 659 854	1,5%
2023	60 405 602	1,25%

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tab. 4.1 lze vidět tržby od července roku 2016, kdy byl zahájen provoz investice. Rekonstrukce trvala dva měsíce. Od července roku 2016 bylo dosaženo tržeb z prodeje produktů ve výši 26 466 667,- Kč. V roce 2017 bylo dosaženo tržeb přes 49 mil. Kč. V Tab. 4.1 není uvedena procentuální změna oproti roku 2016, neboť by nebylo vhodné srovnávat celý rok jen s polovinou roku. V průběhu dalších let tržby neustále rostou. V roce 2018 je vidět nárůst tržeb o 8 % oproti předchozímu roku. Do roku 2020, kdy bylo vycházeno z rozpočtu společnosti, je zřejmé, že tržby rostou, ale tempo růstu se rok od roku přímou úměrou snižuje. V důsledku toho, byla na roky 2021-2023 stanovena výše tržeb dle procentuální změny oproti přechodným rokům s tím, že každý rok tržby rostou, ale nižším tempem (tempo snížení vždy o polovinu nižší). Pro lepší přehlednost o nárůstu tržeb je vložen Graf 4.1.

Graf 4.1: Tržby (Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

Pro lepší přehled o vývoji tržeb byl sestaven Graf 4.1. Lze říci, že vývoj tržeb má v jednotlivých letech vzestupný trend, když jejich hodnoty rostou až k 60 mil. Kč.

Provozní náklady

Jedná se o náklady, které jsou přímo spojené s prodejem produktů společnosti (náklady na spotřebu materiálu) a náklady, jež jsou spojeny s provozní činností podniku. Dle amerického účtování jsou provozní náklady, mimo náklady na spotřebu, rozděleny na kontrolovatelné náklady a nekontrolovatelné. Kontrolovatelné náklady zahrnují náklady na mzdy zaměstnanců, zákonné zdravotní a sociální pojištění, nepeněžní benefity, služební cesty zaměstnanců, marketing, pravidelně se opakující služby, výměnu uniforem, běžné opravy, kancelářské potřeby, ostatní provozní kontrolovatelné náklady či náklady na školení personálu. Nekontrolovatelné náklady zahrnují náklady na nájemné hrazené na základě franšizové smlouvy, náklady na pronájem restauračního zařízení, franšizový poplatek, účetnictví, pojištění majetku, místní poplatky, bankovní poplatky či odpisy a úroky, které však nebudou zahrnuty v těchto nákladech, ale v kapitole níže. Konkrétní celkové provozní náklady bez odpisů lze vidět v Tab. 4.2.

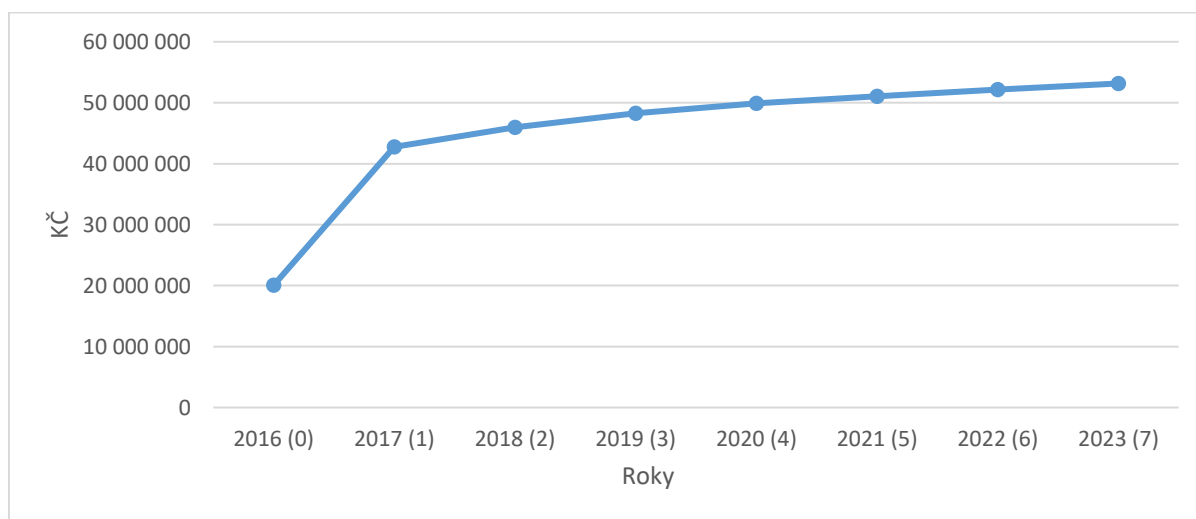
Tab. 4.2: *Provozní náklady bez odpisů a úroků*

Provozní náklady (roky)	Náklady	Δ oproti předchozímu roku	% z tržeb
2016 (0)	20 059 857	-	75,8%
2017 (1)	42 759 395	-	86,7%
2018 (2)	45 953 320	7,5%	86,2%
2019 (3)	48 248 487	5%	86,2%
2020 (4)	49 879 316	3,4%	86,6%
2021 (5)	51 078 239	2,4%	86,9%
2022 (6)	52 142 712	2,1%	87,4%
2023 (7)	53 156 930	1,9%	88,0%

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tab. 4.1 je zachycena výše celkových provozních nákladů. V roce 2016 jsou náklady nejnižší, neboť počítány až od července, kdy byla investice uvedena do provozu. Každým rokem se provozní náklady společnosti zvyšují společně s nárůstem tržeb, ale jejich zvýšení je rok od roku menší, což se týče procentuálního nárůstu oproti roku předchozímu. Co se týče velikosti nákladů k tržbám, tak je vidět nárůst v roce 2017 oproti roku předchozímu. Od roku 2016 až do roku 2021 lze vidět, že velikost provozních nákladů je k tržbám stabilní, v pásmu 86-87 %. V roce 2022 však dochází k růstu velikosti nákladů k tržbám nad hranici 87 %, což je způsobeno zejména růstem osobních nákladů, tedy nákladů na mzdy zaměstnanců, které se rok od roku zvyšují. Pro přehlednost o průběhu provozních nákladů společnosti je vložen Graf 4.2.

Graf 4.2: Vývoj *provozních nákladů (Kč)*



Zdroj: Vlastní zpracování

V Grafu 4.2 je zobrazen průběh celkových provozních nákladů od roku 2016, který je nultým rokem životnosti investice, až do roku 2023, který je posledním rokem životnosti investice.

Odpisy

Výše dlouhodobého majetku, kterému byly přiřazeny jednotlivé odpisové skupiny, dle daňového odepisování, činí 14 947 086,- Kč. V tabulkách níže, bude vypsán všechen dlouhodobý majetek, který byl zřízením investice uveden do provozu. Majetek bude seřazen podle odpisových skupin.

Tab. 4.3: 1. odpisová skupina (Kč)

Odpisová skupina 1			
Název majetku	VC	Odpis 1. rok	Odpis pro další roky
Pokladní systém (IT investice)	1 178 828	235 766	471 531

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tab. 4.3 vyplývá, že veškeré IT zařízení, které bylo investicí pořízeno, spadá do první odpisové skupiny, ve které je doba odepisování stanovena na tři roky, přičemž jednotlivé výše odpisů jsou vypočítány dle vzorce (2.1), který je dále upraven Tab. 2.2.

Tab. 4.4: 2. odpisová skupina (Kč)

Odpisová skupina 2			
Název majetku	VC	Odpis 1. rok	Odpis pro další roky
Kuchyňská technologie	2 606 864	286 755	580 027
Technologická dodávka	1 040 949	114 504	231 611
Zahradní nábytek	619 600	68 156	137 861
Nápis výdej	244 796	26 928	54 467
Totem světelná reklama	233 586	25 694	51 973
Pult McCafe	200 294	22 032	44 565
Odpadkový koš 2ks	144 900	15 939	32 240
Kávovar Franke	130 515	14 357	29 040
Paravan nízký	117 085	12 879	26 051
Pult pick up	107 071	11 778	23 823
BPR nábytek	105 450	11 600	23 463
Podstolová myčka	89 940	9 893	20 012
Paravan Beverage	87 223	9 595	19 407
Podstolová lednice	55 677	6 124	12 388
Menuboard	54 756	6 023	12 183
Světelná reklama - totem	54 500	5 995	12 126
Mlýnek	52 880	5 817	11 766
Zástěna oken	49 458	5 440	11 004
Zástěna oken - interiér	45 428	4 997	10 108
Sušička	41 391	4 553	9 209
Pult objednávací	40 993	4 509	9 121
Pult objednávací + výplň	20 088	2 210	4 470

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tab. 4.4 vyplývá, že většinu majetku pořízeného investicí společnost odepisuje dle druhé odpisové skupiny. Jedná se zejména o majetek do kuchyně, nábytek a vybavení kavárny. Výše odpisů je stejně jako u první odpisové skupiny vypočítána dle vzorce (2.1), který je dále upraven Tab. 2.2. Celková velikost odepisovaného majetku, dle druhé odpisové skupiny, činí 6 143 444,- Kč.

Tab. 4.5: 3. odpisová skupina (Kč)

Odpisová skupina 3			
Název majetku	VC	Odpis 1. rok	Odpis pro další roky
Plot terasy	43 623	2 399	4 580

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tab. 4.5 je zobrazen majetek, respektive plot terasy, který je řazen do daňových odpisů, tedy do třetí odpisové skupiny a jeho doba odepisování, rovnoměrnou metodou, činí 10 let. Výše odpisů je vypočítána dle stejného vztahu jako předchozí odpisy.

Tab. 4.6: 4. odpisová skupina (Kč)

Odpisová skupina 4			
Název majetku	VC	Odpis 1. rok	Odpis pro další roky
BRP prosklená stěna	65 230	1 402	3 359

Zdroj: Vlastní zpracování

Ve čtvrté odpisové skupině, viz Tabulka 4.6, je zařazena BRP prosklená stěna, která se odepisuje po dobu 20 let při vstupní ceně 65 230,- Kč. Vztah pro výpočet odpisů v daných letech je dán vzorcem (2.1), který je upraven Tabulkou 2.2.

Tab. 4.7: 5. odpisová skupina (Kč)

Odpisová skupina 5			
Název majetku	VC	Odpis 1. rok	Odpis pro další roky
Obklad stěny, dřevo	608 086	8 513	20 675
Dokumentace	186 000	2 604	6 324
Renovace záhonu	127 000	1 778	4 318
Remodelizace	109 612	1 535	3 727
TDI stavba	25 500	357	867

Zdroj: Vlastní zpracování

Majetek odepisován v páté odpisové skupině je zachycen v Tab. 4.7. Doba odepisování majetku v této odpisové skupině je 30 let. Jedná se o rovnoměrný způsob odepisování. Celková výše majetku, který byl zařazen do páté odpisové skupiny činí 1 056 198,- Kč. Výše odpisů byla stanovena dle stejného vzorce jako předchozí odpisy.

Poslední položkou investice, která byla zařazena do dlouhodobého majetku je budova, jejíž vstupní cena činí 6 459 763,- Kč a byla zařazena do 5. odpisové skupiny, která má dobu odepisování 30 let. Jediná změna oproti předchozím odpisům je, že budova se odepisuje zrychleným způsobem, který je vypočítán dle vzorce (2.3) pro první rok a vzorce (2.4) pro další roky. Použitý koeficient ve vzorci je dále upřesněn Tab. 4.3. Tabulka, ve které jsou zobrazeny jednotlivé výše odpisů, oprávek a zůstatkové ceny po dobu odepisování budovy je dostupná v Příloze č.2 této práce.

Celková velikost odepisovaného majetku, který byl investicí pořízen činí 14 947 086,- Kč. Tato částka je odepisována pomocí daňových odpisů a odpisových skupin, do kterých dlouhodobý majetek spadá.

Úvěr

Větší část investice byla financována z cizích zdrojů, respektive pomocí bankovního úvěru, který byl ve výši 12 000 000,- Kč. Úvěr byl poskytnut na dobu 7 let s úrokovou sazbou 1,77 % p.a. a pravidelnými anuitními splátkami ve výši 159 134,-. Celkově by se mělo jednat o 80 měsíčních splátek. Celková výše úroku by měla činit 730 758,- Kč. Zjednodušený splátkový kalendář, viz Tab. 4.8. Podrobný splátkový kalendář je uveden v Příloze č. 3.

Tab. 4.8: Zjednodušený splátkový kalendář (Kč)

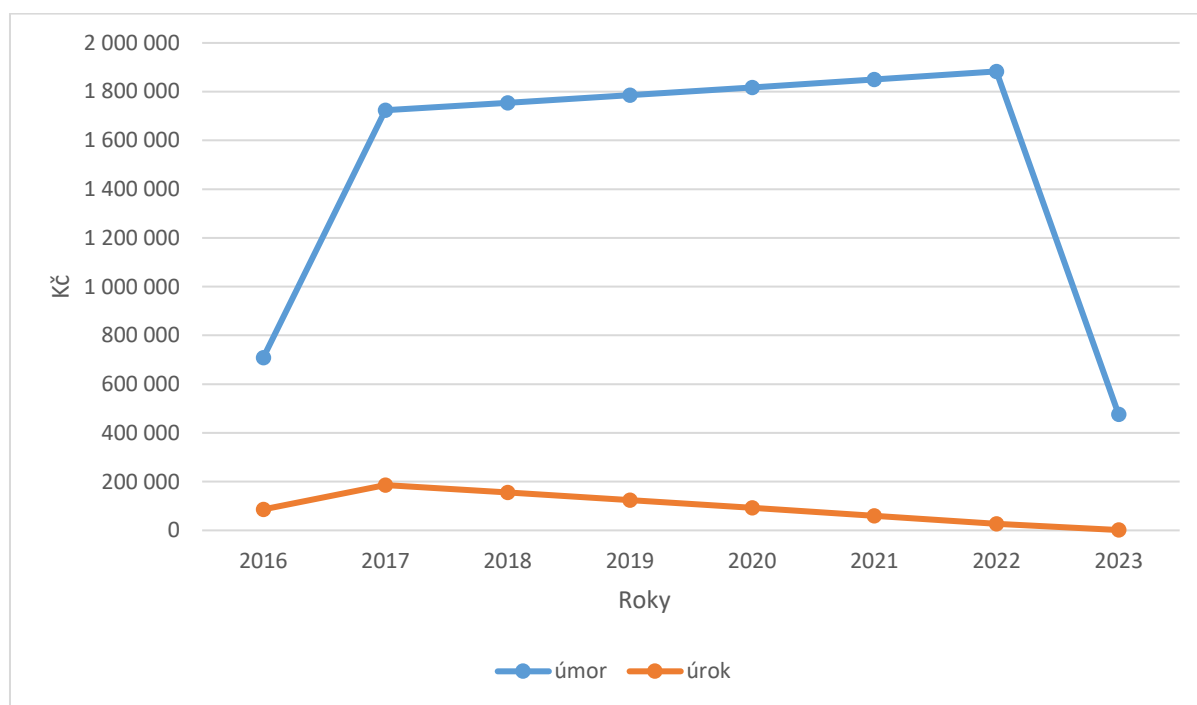
Rok	Splátka	Úmor	Úrok	Celkem	Stav úvěru
2016	795 672	709 262	86 411	795 672	11 290 738
2017	1 909 614	1 723 707	185 907	1 909 614	9 567 032
2018	1 909 614	1 754 465	155 149	1 909 614	7 812 567
2019	1 909 614	1 785 772	123 842	1 909 614	6 026 795
2020	1 909 614	1 817 638	91 976	1 909 614	4 209 157
2021	1 909 614	1 850 072	59 541	1 909 614	2 359 084
2022	1 909 614	1 883 086	26 528	1 909 614	475 999
2023	477 403	475 999	1 405	477 403	0

Zdroj: Vlastní zpracování

Výše je zobrazena Tabulka 4.8, ve které je zachycen splátkový kalendář pro jednotlivé roky životnosti investice. Lze vidět, že úrok je splácen pravidelnou měsíční anuitní platbou,

když v roce 2016 je zapláceno pět anuitních plateb v celkové výši 795 672,- Kč. Další roky až do roku 2022 je celková anuitní platba ve výši 1 909 614,- Kč a v posledním roce jsou pouze tři anuitní splátky. Velikost úmoru dluhu, respektive úvěru je v každém roce zvyšována, což způsobuje, že naopak výše úroku z úvěru je v každém roce nižší. Pro lepší přehlednost o vývoji výše úmoru a úroku z úvěru je zobrazen Graf 4.3.

Graf 4.3: Vývoj úmoru a úroku (Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

Výše je zobrazen Graf 4.3, ve kterém je zachycen vývoj výše úmoru a úroku plynoucí z poskytnutého bankovního úvěru. Lze tvrdit, že výše úroku, od roku 2017 do roku 2023, má klesající trend, a naopak výše úmoru má trend rostoucí, mimo rok 2023, kdy je úvěr splacen do konce března.

4.2.2 Jednorázové kapitálové výdaje

Celková výše investované částky, díky které byla provedena rekonstrukce restaurace McDonald's, činí 16 980 770,- Kč. Tato suma zahrnuje veškeré výdaje na pořízení investičních zařízení, výstavbu a práci. Veškeré výdaje spojené s investicí jsou zobrazeny v Tab. 4.9.

Tab. 4.9: *Výdaje na investici (Kč)*

Položka	Výdaje
Stavba+ práce	7 669 818
Vybavení kuchyně	2 665 286
Nábytek	2 509 869
IT technologie	1 178 828
Technologie mrazícího boxu	1 040 949
Venkovní nábytek	642 100
Dokumentace	346696
Venkovní reklama	309571
Kávovar + vybavení	277278
Drobný nábytek	105 713
Myčka	89 940
Nádobí do McCafe	70 590
Digitální prvky	52 932
Zahrádka	21 200

Zdroj: Vlastní zpracování

Výše, viz Tab. 4.9, jsou uvedeny veškeré výdaje společnosti, které byly vynaloženy na investici. Jednotlivé položky jsou seřazeny sestupně dle výše výdajů. Lze vidět, že největší výdajovou položkou byla přestavba budovy, kdy výše výdajů na ni činila 7 669 818,- Kč. Výdajová položka přestavby byla, co se týče výše výdajů, následována zařízeními do kuchyně, nábytkem IT či mrazící technologií. Další položky seznamu, již mají nižší hodnotu a nemají, co se týče výdajů, tak značný podíl na částce, která byla na investici vynaložena.

Diskontní sazba

Franšíza má dle společnosti McDonald's určenou diskontní sazbu, respektive náklad na vlastní kapitál. Náklad na vlastní kapitál činí 15 % při odhadu všech rizik vyplývajících z investic. Tudíž v každém roce životnosti projektu bude počítáno s nákladem vlastního kapitálu R_E 15 %. Náklad vlastního kapitálu jako diskontní sazba byl zvolen proto, že při zadluženém projektu bude počítáno s *FCFE* neboli free cash flow ekvity.

4.3 Metody hodnocení efektivnosti investice

Jedna z nejdůležitějších kapitol diplomové práce je zaměřena na zhodnocení efektivnosti investice společnost Meki s.r.o. Všechny parametry pro hodnocení efektivnosti investic byly zmíněny v předchozí podkapitole. Jako nejvhodnější metody pro hodnocení dané investice byly zvoleny, metoda čisté současné hodnoty, která bude uvedena jako první. Dále bude investice hodnocena dle metody vnitřního výnosového procenta, indexu ziskovosti a diskontní doba úhrady.

4.3.1 Metoda čisté současné hodnoty

Jedná se o nejspolehlivější metodu, pomocí níž je hodnocena efektivnost investic. Kritérium pro efektivnost investice je, $NPV > 0$. Taková investice by měla být podnikem přijata neboť zvyšuje hodnotu společnosti. Pro výpočet čisté současné hodnoty byl použit vzorec (2.12), který je uveden v druhé kapitole diplomové práce. Pro lepší přehlednost o volných peněžních tocích investice, tudíž i jednorázových kapitálových výdajů, bude níže zobrazena Tab. 4.10 s peněžními toky v jednotlivých letech životnosti investice.

Tab. 4.10: Volné peněžní toky investice v letech 2016-2023 (Kč)

Roky	CF provozní	FCFE	Kapitálové výdaje	Diskontované FCFE
2016	5 337 160	16 541 490	16 980 770	-439 280
2017	5 613 360	3 703 746	0	3 220 777
2018	6 245 453	4 335 839	0	3 278 328
2019	6 477 374	4 567 760	0	3 003 302
2020	6 539 004	4 629 390	0	2 647 085
2021	6 265 242	4 355 629	0	2 165 619
2022	6 141 187	4 231 574	0	1 829 309
2023	5 941 350	5 463 946	0	2 053 897

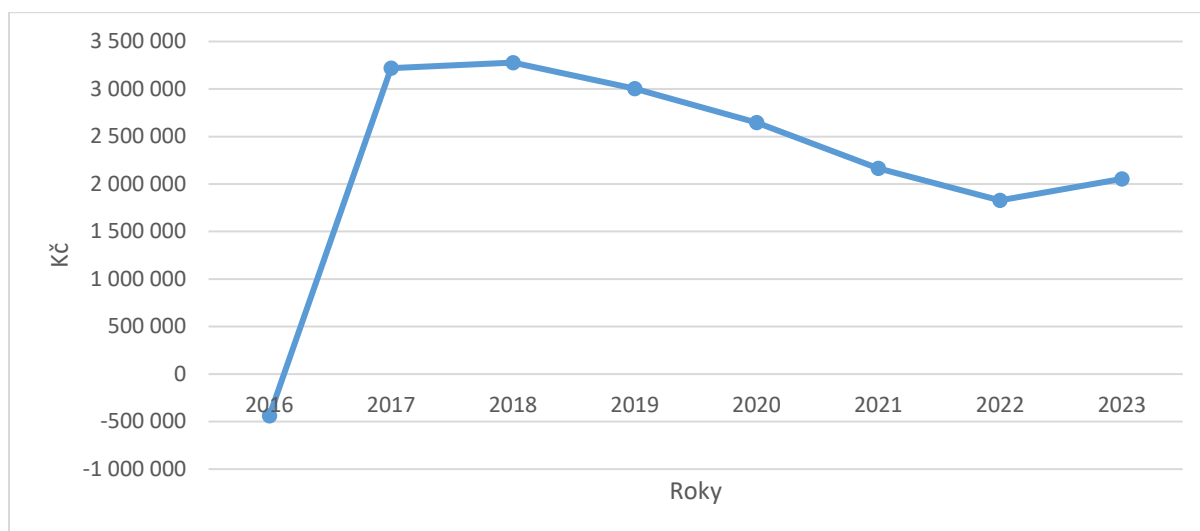
Zdroj: Vlastní zpracování

V Tab. 4.10 jsou zachyceny provozní peněžní toky, *FCFE*, jednorázové kapitálové výdaje a diskontované *FCFE*, které je třeba znát pro výpočet čisté současné hodnoty během trvání investice. Výše provozních peněžních toků je stanovena jako součet čistého zisku z činnosti podniku a velikostí odpisů. *FCFE* je stanoveno jako rozdíl provozních peněžních toků a anuitních plateb, které tvoří saldo úvěru v daných letech. Kapitálové výdaje představují výdaje vynaložené na investici a diskontované *FCFE* představuje *FCFE*, které je vynásobeno zvolenou diskontní sazbou, která vychází z nákladu na vlastní kapitál společnosti.

Již v roce 2016, tedy v době realizace investice jsou vidět finanční toky, neboť investice byla provedena v květnu a červnu roku 2016 a od července téhož roku byla uvedena do provozu, tudíž generuje peněžní toky. V roce 2016 jsou taktéž vynaloženy kapitálové výdaje ve výši 16 980 770,- Kč, jenž byly z větší části zafinancovány úvěrem, který je kladnou položkou peněžních toků, tudíž v první roce společně s provozními peněžními toky, které jsou vypočteny pomocí vzorce (2.6), tvoří hodnotu diskontovaných *FCFE* 16 541 490,- Kč, a proto je výsledné diskontované *FCFE* za rok 2016 -439 280,- Kč. Od roku 2017 do roku 2020 lze vidět stálý, pozvolný nárůst provozního cash flow, a to zejména díky čistému zisku, který rok od roku narůstá a také díky velikosti odpisů, protože nejvíce odepisovaného investičního majetku společnosti je zahrnuto v druhé odpisové skupině, která je odepisována do roku 2020. Ve stejných letech, tedy 2017 až 2020, roste podobným tempem i výše *FCFE*, neboť výše anuitních plateb, respektive salda úvěrů je v jednotlivých letech životnosti stejná ve výši 1 909 614,- Kč. Od roku 2021 do roku 2023 dochází k mírnému klesání provozního cash flow, což je způsobeno převážně snížením odpisů z majetku společnosti, protože většina investičního majetku, již byla odepsána. Naopak v roce 2021 dojde k výraznému zvýšení čistého zisku z činnosti. *FCFE*, v letech 2021 a 2022, také kopíruje snížení provozního cash flow, ale v roce 2023 naopak dochází k zvýšení *FCFE*, protože anuitní platby, tedy zbytek úvěru, jsou splaceny během prvních tří měsíců roku a podnik již nimi není zatížen.

Výše diskontovaného *FCFE* během životnosti investice lze vidět v posledním řádku Tab. 4.10 a pro lepší přehlednost o jeho vývoji je uveden Graf 4.4.

Graf 4.4: Vývoj diskontovaného FCFE (Kč)

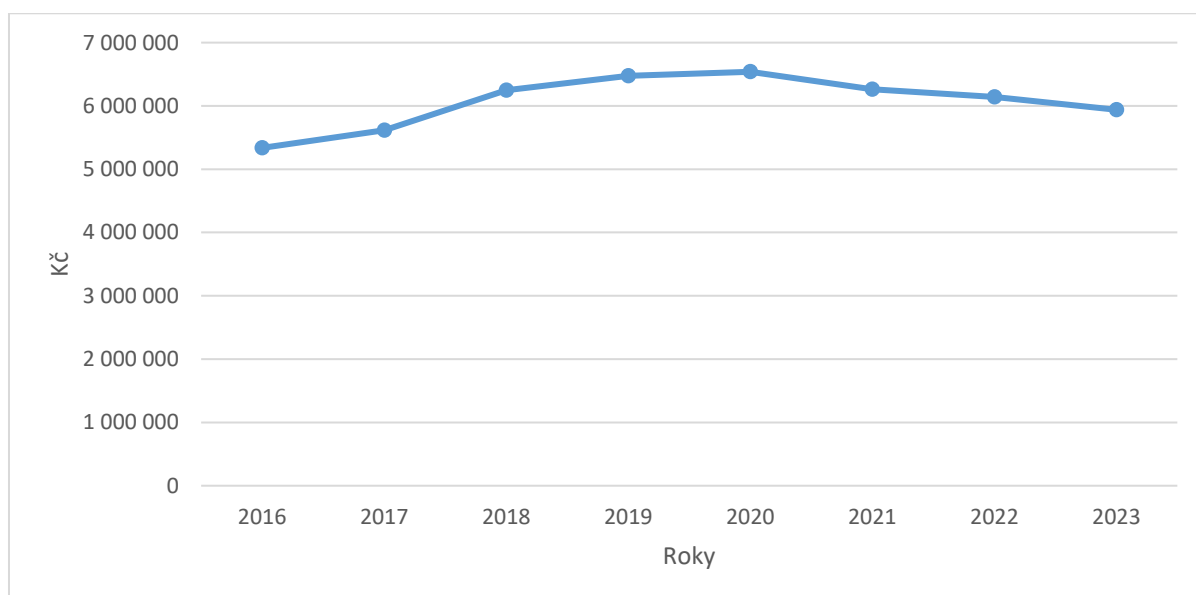


Zdroj: Vlastní zpracování

V Grafu 4.4 je zobrazen průběh diskontovaného *FCFE* v jednotlivých letech životnosti investice. Lze vidět, že mimo rok 2016, kdy byla investice pořízena, tudíž byly vynaloženy jednorázové kapitálové výdaje, jsou hodnoty ve všech letech životnosti kladné. Mezi roky 2017 a 2018 je možné vidět malý nárůst hodnot diskontovaného *FCFE*, ale již další roky mají hodnoty sestupnou tendenci, mimo rok 2023, který je ovlivněn zejména výši anuitních plateb, které jsou splaceny v březnu roku 2023 a další roky nezatěžují podnik, tudíž se zvyšuje *FCFE*.

Dále budou uvedeny grafy vývoje provozních peněžních toků a *FCFE*, aby byly lépe znázorněny jejich vývoje.

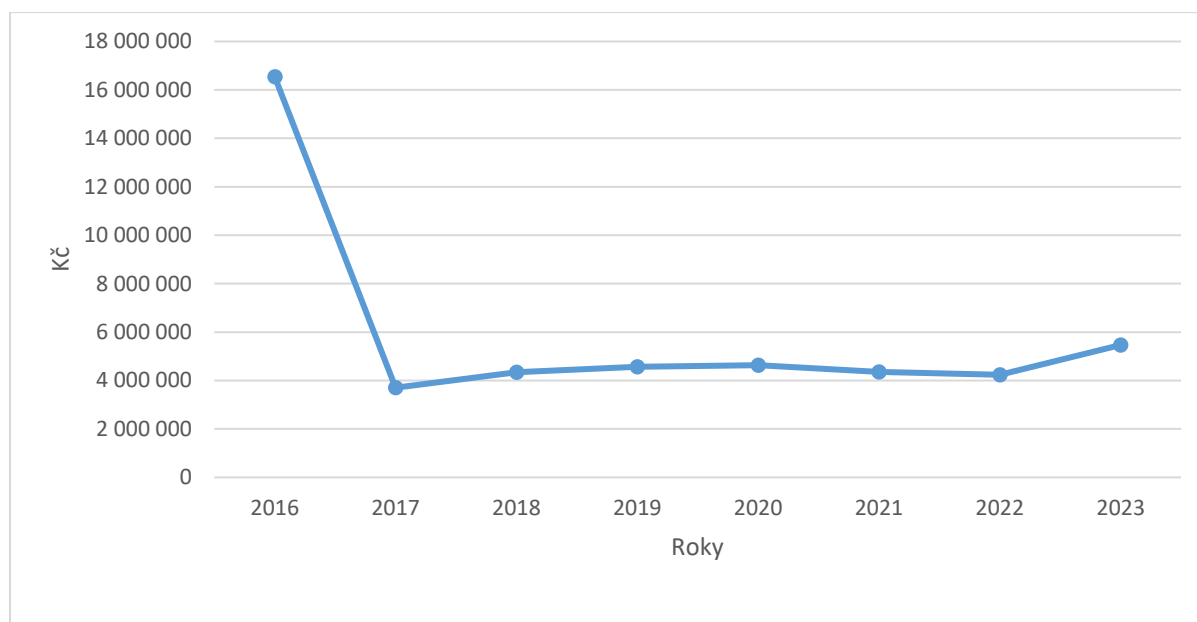
Graf 4.5: Vývoj provozních peněžních toků 2016-2023 (Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 4.5 vyplývá, že mezi roky 2016-2020 provozní peněžní toky zvyšují a během dalších let životnosti se postupně snižují. Důvody nárůstu či poklesu toků jsou popsány výše pod Tab. 4.10, která obsahuje podrobné hodnoty těchto toků.

Graf 4.6: Vývoj *FCFE* (Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 4.6 vyplývá, že v roce 2016 byly *FCFE*, bez započítání kapitálových výdajů, v částce přes 16 mil. Kč, protože značnou část této hodnoty tvoří poskytnutý úvěr, respektive jeho saldo, které činí přes 11 mil. Kč. Další roky lze vidět, že se hodnoty pohybují okolo 4 mil. Kč a do roku 2020 mají rostoucí trend. Poté dva roky hodnoty *FCFE* klesají a v roce 2023 hodnoty opět rostou. Důvody změn trendů jsou popsány pod Tab. 4.10.

Přesnější tabulka pro stanovení výpočtu metod hodnocení investice je k dispozici v Příloze č.1.

Metoda čisté současné hodnoty tedy vychází právě ze sumy diskontovaných volných peněžních prostředků za jednotlivé roky životnosti. Po sečtení jednotlivých diskontovaných *FCFE* za jednotlivé roky a odečtení jednorázových kapitálových výdajů vyšla hodnota čisté současné hodnoty *NPV* 17 759 038,- Kč. Tato hodnota splňuje základní kritérium pro stanovení efektivnosti investice, neboť $NPV > 0$. Společnost by tedy měla, dle této metody, investici realizovat, protože investice zvyšuje hodnotu podniku. Po dosazení do vzorce (2.12) vypadá výpočet takto:

$$NPV = 34\,739\,808 - 16\,980\,770,$$

$$NPV = 17\,759\,038.$$

4.3.2 Vnitřní výnosové procento

Jedná se o další metodu respektující faktor času a považovanou za vhodnou pro hodnocení efektivnosti investic i přes nedostatky, jakými jsou možnosti nadhodnocení investice, vzhledem k prodlužování délky její životnosti či nemožnost měnit v průběhu životnosti náklad na kapitál, i když je v práci použit stejný náklad na kapitál pro všechny jednotlivé roky životnosti.

Vnitřní výnosové procento *IRR* bylo získáno pomocí vzorce (2.14), který byl uveden v teoreticko-metodologické části práce. Po dosažení jednotlivých diskontovaných volných peněžních prostředků do funkce bylo stanoveno vnitřní výnosové procento *IRR* na 38 %, což je více, než náklad na kapitál při podobném riziku, který je 15 %. Dle stanovených kritérií pro hodnocení efektivnosti investice by daná investice, dle této metody, měla být realizována, neboť výnosové procento této investice je vyšší než náklad na kapitál.

$$IRR = 38 \, \%.$$

4.3.3 Index ziskovosti

Jedná se o další typ dynamických metod hodnocení investic. Je vhodné ho využít při rozhodování o realizaci či zamítnutí investic. Jeho interpretace je snadná. Index ziskovosti vyjadřuje, kolik současné hodnoty peněžních toků, tedy kolik diskontovaného *FCFE*, připadá na korunu kapitálových výdajů investice. Jestliže $IZ > 1$, tak by měla být investice přijata. Když je hodnota opačná investice by být přijata neměla.

Pro výpočet indexu ziskovosti byla využita Tab. 4.10, za pomoci které byla dle vzorce (2.15) vypočítána suma diskontovaných peněžních toků z investice a ta byla následně vydělena jednorázovými kapitálovými výdaji. Výsledkem byla hodnota 2,046. Tato hodnota indexu ziskovosti neboli profitability je výrazně vyšší než hodnota 1, která je kritériem přijatelnosti investice či projektu. Dle výsledné hodnoty by měla být investice podnikem přijata, neboť na korunu kapitálových výdajů připadají více než 2 koruny současných peněžních toků. Po dosažení do vzorce (2.15) vypadá výsledek takto:

$$IZ = \frac{34\,739\,808}{16\,980\,770},$$

$$IZ = 2,046.$$

4.3.4 Diskontovaná doba úhrady

Jedná se o další metodu pro hodnocení efektivnosti investic či projektů. Pomocí diskontované doby úhrady se zjišťuje, za jak dlouhou dobu jsou jednorázové kapitálové výdaje splaceny současnou hodnotou peněžních příjmů, respektive diskontovanou *FCFE*.

Východiskem pro stanovení diskontované doby úhrady byla rovněž Tab. 4.10, kde se vycházelo zejména z hodnot diskontovaného *FCFE* a jednorázových kapitálových výdajů. Diskontovaná doba úhrady pak byla pomocí vzorce (2.16) a výchozích hodnot stanovena. Pro lepší přehlednost o době úhrady kapitálových výdajů je zobrazena Tabulka 4.11.

Tabulka 4.11: *Tabulka doby úhrady (Kč)*

Roky	JKV	disk. FCF	zbývá
0	-16 980 770	16 541 490	-439 280
1	0	3 220 777	2 781 498
2	0	3 278 328	6 059 825
3	0	3 003 302	9 063 128
4	0	2 647 085	11 710 213
5	0	2 165 619	13 875 831
6	0	1 829 309	15 705 141
7	0	2 053 897	17 759 038

Zdroj: Vlastní zpracování

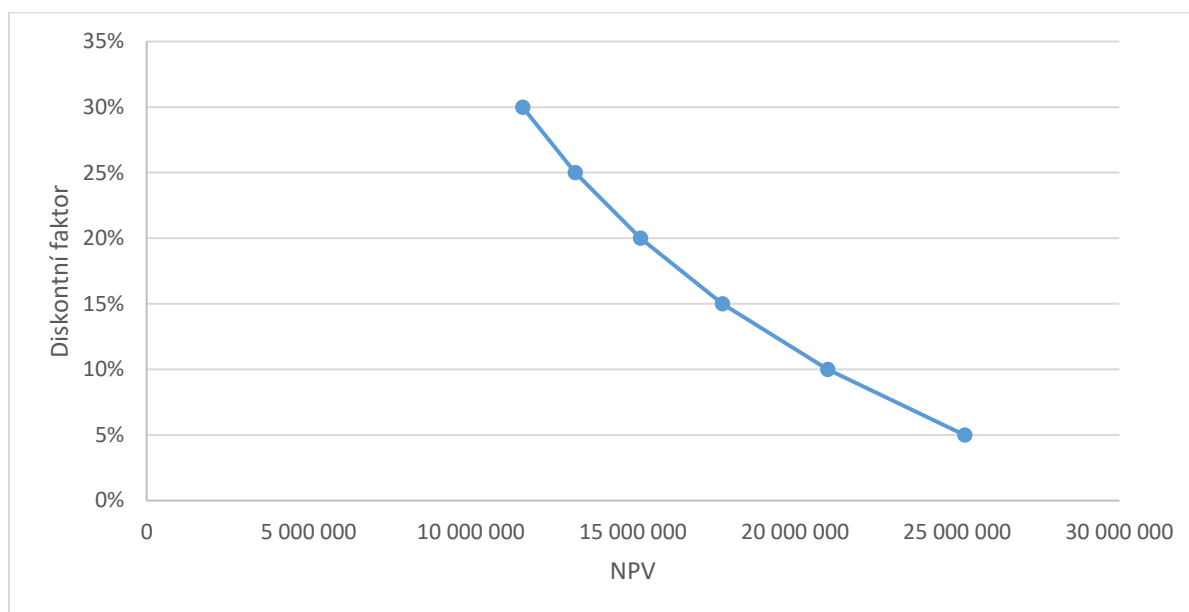
Z Tab. 4.11 vyplývá, že investice bude uhrazena již v prvním roce životnosti. Tento fakt má výrazný podíl na rozhodování o realizaci investice, neboť čím rychlejší je doba úhrady kapitálových výdajů, tím je investice efektivnější.

4.4 Analýza citlivosti

Analýza citlivosti může doplňovat metody, pomocí kterých se hodnotí efektivnost investice. Prostřednictvím této analýzy lze zjistit, jak změna jednoho parametru investice ovlivní celkovou efektivnost, která jsou hodnocena dle uvedených metod.

Pomocí analýzy citlivost bude zjištěno, jak změna parametru diskontní sazby změní parametry čisté současné hodnoty, indexu ziskovosti, vnitřního výnosového procenta a diskontní doby úhrady.

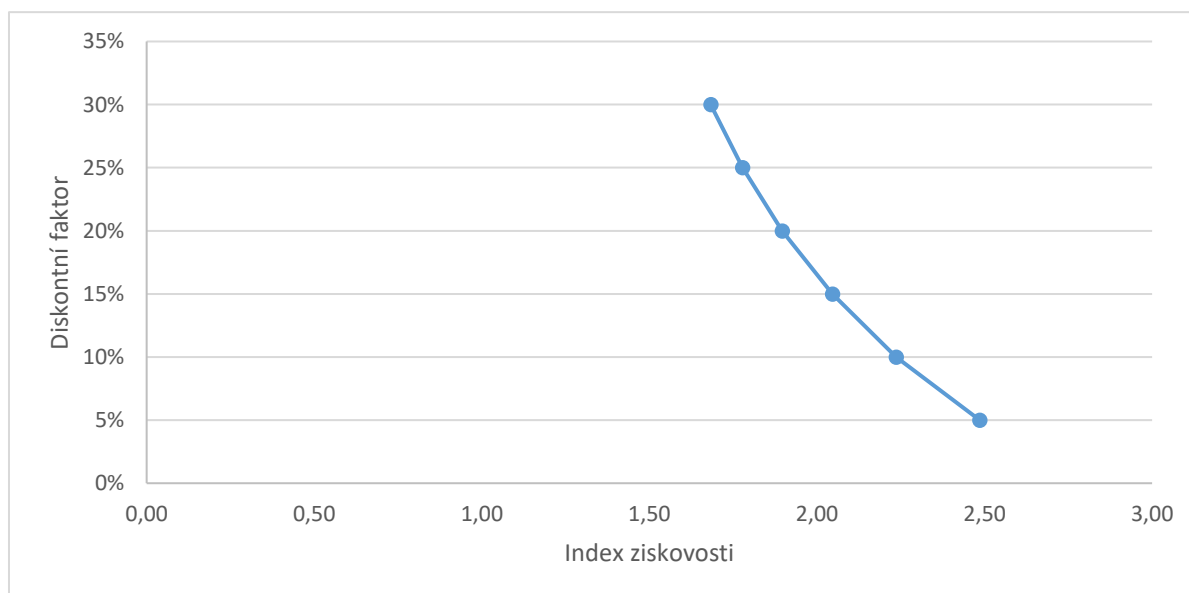
Graf 4.7: Vliv změny diskontního faktoru na NPV



Zdroj: Vlastní zpracování

Výše je zobrazen Graf 4.7, ve kterém je zachycen vývoj hodnoty *NPV* při změně diskontního faktoru. Lze vidět, že hodnota *NPV* se zvyšuje v případě, že se diskontní faktor snižuje. Nejvyšší hodnota *NPV* je přes 25 mil. Kč a byla by dosažena, jestliže by náklad na kapitál neboli diskontní faktor byl 5 %. Naopak nejnižší hodnota *NPV* je okolo 11 mil. Kč a té by bylo dosaženo, kdyby se diskontní faktor rovnal 30 %.

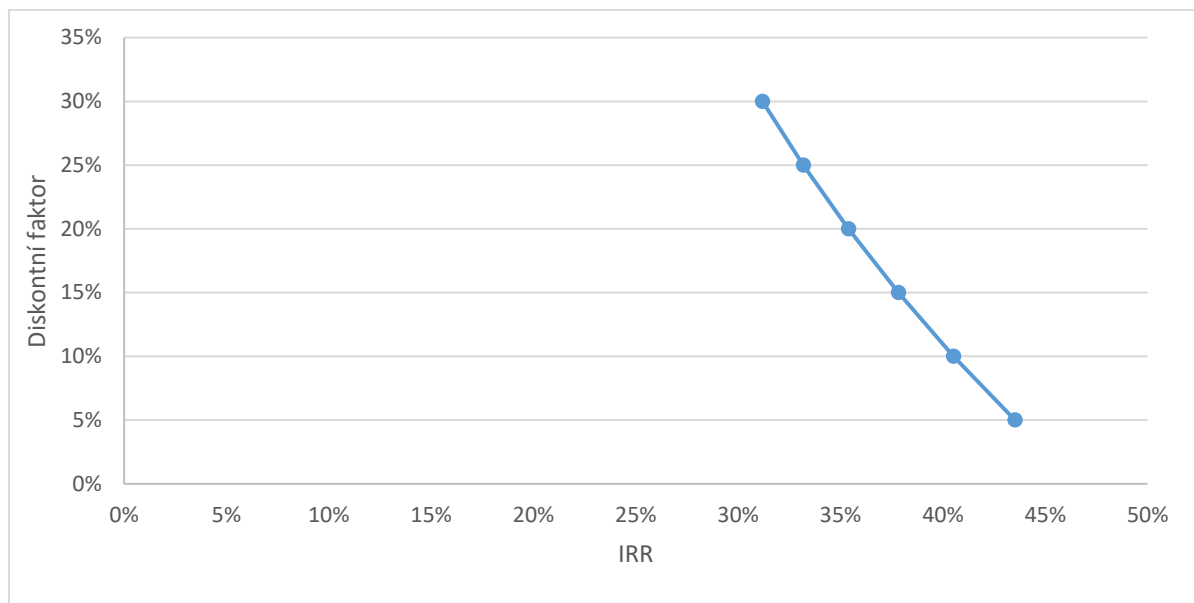
Graf 4.8: Vliv změny diskontního faktoru na IZ



Zdroj: Vlastní zpracování

Na předchozí straně je uveden Graf 4.8, kde je zachycen vliv změny diskontního faktoru na změnu indexu ziskovosti. Lze říci, že se snížením diskontního faktoru roste index ziskovosti a naopak. Nejnížší hodnoty by bylo dosaženo při diskontní sazbě 30 %, kdy hodnota indexu ziskovosti by byla 1,68, což znamená, že na 1,- Kč výdajů na investici připadá 1,68,- Kč peněžních příjmů. Nejvyšší hodnota indexu ziskovosti 2,49 by byla dosažena při 5 % diskontního faktoru. Na korunu výdajů by tedy připadalo 2,49,- Kč příjmů.

Graf 4.9: Vliv diskontního faktoru na IRR



Zdroj: Vlastní zpracování

Vliv diskontního faktoru na vnitřní výnosové procento je zobrazen viz Graf 4.9. Z grafu je patrné, že opět při snižování diskontního faktoru dochází k zvyšování hodnoty vnitřního výnosového procenta *IRR*. Nejnížší hodnota *IRR* je 31 % a byla by jí dosaženo v případě, že diskontní sazba by byla 30 %. Naopak nejvyšší hodnota *IRR* je 44 % a bylo by jí dosaženo při diskontní sazbě 5 %.

Diskontní doba úhrady by byla ve všech uvedených případech změny diskontního faktoru stejná. K době uhrazení investičních výdajů vždy dojde již v prvním roce životnosti.

5 Závěr

Rozhodnutí o přijetí či odmítnutí investice je nelehkým úkolem. Na investici i při naplánovaném rozpočtu, ze kterého bývají použity vstupní parametry, může působit řada vnějších vlivů, jako například změna ekonomické či politické situace země, ve které podnik působí. Je třeba dbát na důležitost předinvestiční fáze, která tato rizika může částečně odhalit. Dále použití různých metod hodnocení, které ověří správnost rozhodnutí o realizaci či zamítnutí investice je dle mého názoru nezbytnou součástí manažerské funkce a mělo by ho vedení uplatňovat pro výše zmíněné rozhodování.

Cílem diplomové práce bylo hodnocení efektivnosti investice ve společnosti MEKI s.r.o., která je franšízou společnosti McDonald's. Jednalo se o hodnocení investice, jejímž předmětem byla rekonstrukce restaurace, která byla zastaralá a docházelo v ní k poklesu tržeb, respektive k nemožnosti dosahování vyšších zisků. Hodnocení efektivnosti bylo zpracováno pomocí vybraných dynamických metod, které se pro tyto účely běžně využívají.

V diplomové práci byly nejprve uvedeny teoreticko-metodologická východiska pro investiční rozhodování. Poté byla součástí práce kapitola zahrnující charakteristiku vybrané společnosti.

Obsahem čtvrté kapitoly bylo hodnocení efektivnosti investice, kdy bylo vycházeno z teoretických východisek druhé kapitoly, na základě kterých, bylo provedeno samotné hodnocení. Hodnocení bylo provedeno s využitím dynamických metod, neboť respektují faktor času a mají více výhod než metody statické. Nakonec byla provedena analýza citlivosti.

První metodou, pomocí které probíhalo hodnocení efektivnosti byla metoda čisté současné hodnoty, neboť je považována za metodu nejspolehlivější. Po vypočtení všech vstupních parametrů potřebných pro výpočet této metody, byla vypočítána hodnota 17 759 039,- Kč. Tato výše čisté současné hodnoty splňuje základní kritérium pro přijetí investice, a tudíž by společnost měla investici realizovat.

Dalšími použitými metodami byly vnitřní výnosové procento, index ziskovosti a diskontní doba úhrady. Výsledná hodnota metody vnitřního výnosového procenta byla 38 % a při daném nákladu na kapitál, by měla být, dle kritéria přijetí, investice taktéž přijata. Další metodou, pomocí níž byla zjištěna efektivnost investice byl index ziskovosti, který je také spolehlivým ukazatelem pro hodnocení. Jeho výsledná hodnota byla 2,046, což znamená, že více než 2,- Kč současných příjmů připadá na 1,- Kč kapitálových výdajů, a proto by taktéž

měla být investice přijata. Poslední metodou využitou v diplomové práci byla diskontní doba úhrady. Pomocí ní bylo zjištěno, že k době úhrady kapitálových výdajů peněžními příjmy dojde již v prvním roce životnosti investice, tudíž je investice velmi výhodná.

Nakonec aplikační části byla provedena analýza citlivosti. Byl analyzován vliv diskontního faktoru na jednotlivé dynamické metody pro hodnocení investic. Bylo zjištěno, že při poklesu diskontního faktoru se všechny hodnoty dynamických metod zvyšují a naopak.

Vzhledem k výsledkům využitých metod pro hodnocení efektivnosti lze říci, že investice společnosti do rekonstrukce restaurace je efektivní, a proto by ji měla společnost realizovat.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje

BRIGHAM, Eugene F. a Michael C. EHRHARDT. *Financial management: theory and practice*. 14th ed. Mason: South-Western Cengage Learning, c2014. ISBN 978-1-111-97220-2.

BROOKS, Raymond. *Financial management: core concepts*. Third edition. Boston: Pearson, 2016. ISBN 978-1-292-10142-2.

DAMODARAN, Aswath. *Applied corporate finance*. 3rd ed. Hoboken: Wiley, c2011. ISBN 978-0-470-38464-0.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.

JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční management*. V Praze: C.H. Beck, 2013. ISBN 978-80-7400-052-2.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

KOCMANOVÁ, Alena. *Ekonomické řízení podniku*. Praha: Linde Praha, 2013. ISBN 978-80-7201-932-8.

MEGGINSON, William, Scott SMART a Brian LUCEY. *Introduction to Corporate Finance*. © 2008. London: Cengage learning EMEA, 2008. ISBN 978-1-84480-562-4.

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.

PIKE, Richard H. a Bill NEALE. *Corporate finance and investment: decisions & strategies*. 5th ed. Harlow: Financial Times Prentice Hall, 2006. ISBN 0-273-69561-4.

POLÁCH, Jiří. *Reálné a finanční investice*. V Praze: C.H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-436-0.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-1835-4.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.

ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. V Praze: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-117-8.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

VERNIMMEN, Pierre. *Corporate finance: theory and practice*. 4th ed. Chichester: Wiley, 2014. ISBN 978-1-118-84933-0.

Internetové zdroje

Mcdonald's. *Historie McDonald's* [online]. [cit. 2017-2-25]. Dostupné z: <https://www.mcdonalds.cz/poznej/historie-mcdonalds/>

Mcdonald's. *Podporujeme* [online]. [cit. 2017-2-25]. Dostupné z: <https://www.mcdonalds.cz/poznej/podporujeme/>

Mcdonald's. *Příležitost pro franšizanty* [online]. [cit. 2017-2-25]. Dostupné z: <https://www.mcdonalds.cz/ochutnej/prilezitosti-pro-fransizanty/>

Mcdonald's. *Denní menu* [online]. [cit. 2017-2-26]. Dostupné z: <https://www.mcdonalds.cz/ochutnej/denni-menu/>

Mcdonald's. *McCafé* [online]. [cit. 2017-2-26]. Dostupné z: <https://www.mcdonalds.cz/ochutnej/mccafe/>

Mcdonald's. *Restaurace nové generace* [online]. [cit. 2017-2-27]. Dostupné z: <https://www.mcdonalds.cz/poznej/restaurace-nove-generace/>

Veřejný rejstřík a sbírka listin [online]. [cit. 2017-2-25]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=600412&typ=PLATNY>

Seznam zkratek

ČPK – čistý pracovní kapitál

D – cizí kapitál

DDÚ – diskontovaná doba úhrady

DÚ – doba úhrady

E – vlastní kapitál

EAT – čistý zisk

EBIT – zisk před úroky a daněmi

FCF – volné finanční toky

FCFE – volné finanční toky vlastního kapitálu

IRR – vnitřní výnosové procento

IZ – index ziskovosti

JKV – jednorázové kapitálové výdaje

k – koeficient pro odepisování

KZ – krátkodobé závazky

NPV – čistá současná hodnota

OA – oběžná aktiva

ODP – odpisy

R – náklad na kapitál

R_D – náklad na cizí kapitál

R_E – náklad na vlastní kapitál

T – celková životnost

t – jednotlivé roky životnosti

WACC – průměrné náklady na kapitál

ZC – zůstatková cena

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo; - beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 24.4.2017

.....
Tomáš Glowa
jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha 1: *Peněžní toky investice*

Příloha 2: *Zrychlené odpisy budovy*

Příloha 3: *Splátkový kalendář úvěru*

Příloha 1: Peněžní toky investice

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	0	1	2	3	4	5	6	7
Tržby	26 466 667	49 336 200	53 283 096	55 947 251	57 625 668	58 778 181	59 659 854	60 405 602
Provozní náklady bez odpisů	20 059 857	42 759 395	45 953 321	48 248 487	49 879 316	51 078 239	52 142 712	53 156 930
Odpisy	1 145 457	2 298 592	2 284 237	1 798 351	1 783 996	402 726	388 371	374 016
EBIT	5 261 353	4 278 213	5 045 538	5 900 413	5 962 356	7 297 216	7 128 771	6 874 656
Úroky	86 411	185 907	155 149	123 842	91 976	59 541	26 528	1 405
EBT	5 174 942	4 092 306	4 890 390	5 776 571	5 870 380	7 237 674	7 102 243	6 873 251
Daň	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
EAT	4 191 703	3 314 768	3 961 216	4 679 023	4 755 008	5 862 516	5 752 816	5 567 334
změna ČPK	0	0	0	0	0	0	0	0
CF provozní	5 337 160	5 613 360	6 245 453	6 477 374	6 539 004	6 265 242	6 141 187	5 941 350
Změna ČPK	0	0	0	0	0	0	0	0
Investice	16 980 770							
Jednorázové kap. Výdaje	16 980 770	0	0	0	0	0	0	0
Saldo úvěrů	11 204 330	1 909 614	1 909 614	1 909 614	1 909 614	1 909 614	1 909 614	477 403
FCFE	-16 980 770	16 541 490	3 703 746	4 335 839	4 567 760	4 629 390	4 355 629	4 231 574
Náklad kapitálu		15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
Diskontní faktor	1	1	0,8696	0,7561	0,6575	0,5718	0,4972	0,4323
Diskontované FCFE	-16 980 770	16 541 490	3 220 777	3 278 328	3 003 302	2 647 085	2 165 619	1 829 309
NPV	17 759 038							

Příloha 2: Zrychlené odpisy budovy

Rok	Odpis	Oprávky	ZC
1	215 325	215 325	6 244 438
2	416 296	631 621	5 828 142
3	401 941	1 033 562	5 426 201
4	387 586	1 421 148	5 038 615
5	373 231	1 794 379	4 665 384
6	358 876	2 153 255	4 306 508
7	344 521	2 497 776	3 961 987
8	330 166	2 827 942	3 631 821
9	315 811	3 143 753	3 316 010
10	301 455	3 445 208	3 014 555
11	287 100	3 732 308	2 727 455
12	272 746	4 005 054	2 454 709
13	258 390	4 263 444	2 196 319
14	244 035	4 507 479	1 952 284
15	229 680	4 737 159	1 722 604
16	215 326	4 952 485	1 507 278
17	200 970	5 153 455	1 306 308
18	186 615	5 340 070	1 119 693
19	172 260	5 512 330	947 433
20	157 906	5 670 236	789 527
21	143 550	5 813 786	645 977
22	129 195	5 942 981	516 782
23	114 840	6 057 821	401 942
24	100 486	6 158 307	301 456
25	86 130	6 244 437	215 326
26	71 775	6 316 212	143 551
27	57 420	6 373 632	86 131
28	43 066	6 416 698	43 065
29	28 710	6 445 408	14 355
30	14 355	6 459 763	0

Příloha 3: Splátkový kalendář úvěru

Poř.č.	Splátka	Úmor	Úrok	Celkem	Stav úvěru
1	159 134	141 434	17 700	159 134	11 858 566
2	159 134	141 643	17 491	159 134	11 716 922
3	159 134	141 852	17 282	159 134	11 575 070
4	159 134	142 061	17 073	159 134	11 433 009
5	159 134	142 271	16 864	159 134	11 290 738
6	159 134	142 481	16 654	159 134	11 148 258
7	159 134	142 691	16 444	159 134	11 005 567
8	159 134	142 901	16 233	159 134	10 862 666
9	159 134	143 112	16 022	159 134	10 719 554
10	159 134	143 323	15 811	159 134	10 576 230
11	159 134	143 535	15 600	159 134	10 432 696
12	159 134	143 746	15 388	159 134	10 288 950
13	159 134	143 958	15 176	159 134	10 144 991
14	159 134	144 171	14 964	159 134	10 000 821
15	159 134	144 383	14 751	159 134	9 856 438
16	159 134	144 596	14 538	159 134	9 711 841
17	159 134	144 810	14 325	159 134	9 567 032
18	159 134	145 023	14 111	159 134	9 422 009
19	159 134	145 237	13 897	159 134	9 276 772
20	159 134	145 451	13 683	159 134	9 131 320
21	159 134	145 666	13 469	159 134	8 985 655
22	159 134	145 881	13 254	159 134	8 839 774
23	159 134	146 096	13 039	159 134	8 693 678
24	159 134	146 311	12 823	159 134	8 547 367
25	159 134	146 527	12 607	159 134	8 400 840
26	159 134	146 743	12 391	159 134	8 254 097
27	159 134	146 960	12 175	159 134	8 107 137
28	159 134	147 176	11 958	159 134	7 959 960
29	159 134	147 394	11 741	159 134	7 812 567
30	159 134	147 611	11 524	159 134	7 664 956
31	159 134	147 829	11 306	159 134	7 517 127
32	159 134	148 047	11 088	159 134	7 369 081
33	159 134	148 265	10 869	159 134	7 220 815
34	159 134	148 484	10 651	159 134	7 072 332
35	159 134	148 703	10 432	159 134	6 923 629
36	159 134	148 922	10 212	159 134	6 774 707
37	159 134	149 142	9 993	159 134	6 625 565
38	159 134	149 362	9 773	159 134	6 476 203
39	159 134	149 582	9 552	159 134	6 326 621
40	159 134	149 803	9 332	159 134	6 176 818
41	159 134	150 024	9 111	159 134	6 026 795
42	159 134	150 245	8 890	159 134	5 876 550
43	159 134	150 467	8 668	159 134	5 726 083
44	159 134	150 689	8 446	159 134	5 575 395
45	159 134	150 911	8 224	159 134	5 424 484
46	159 134	151 133	8 001	159 134	5 273 351
47	159 134	151 356	7 778	159 134	5 121 994
48	159 134	151 580	7 555	159 134	4 970 415
49	159 134	151 803	7 331	159 134	4 818 612
50	159 134	152 027	7 107	159 134	4 666 585
51	159 134	152 251	6 883	159 134	4 514 333
52	159 134	152 476	6 659	159 134	4 361 857
53	159 134	152 701	6 434	159 134	4 209 157
54	159 134	152 926	6 209	159 134	4 056 231
55	159 134	153 152	5 983	159 134	3 903 079
56	159 134	153 377	5 757	159 134	3 749 702
57	159 134	153 604	5 531	159 134	3 596 098
58	159 134	153 830	5 304	159 134	3 442 268
59	159 134	154 057	5 077	159 134	3 288 211
60	159 134	154 284	4 850	159 134	3 133 926
61	159 134	154 512	4 623	159 134	2 979 414
62	159 134	154 740	4 395	159 134	2 824 675
63	159 134	154 968	4 166	159 134	2 669 706
64	159 134	155 197	3 938	159 134	2 514 510
65	159 134	155 426	3 709	159 134	2 359 084
66	159 134	155 655	3 480	159 134	2 203 429
67	159 134	155 884	3 250	159 134	2 047 545
68	159 134	156 114	3 020	159 134	1 891 431
69	159 134	156 345	2 790	159 134	1 735 086
70	159 134	156 575	2 559	159 134	1 578 511
71	159 134	156 806	2 328	159 134	1 421 705
72	159 134	157 037	2 097	159 134	1 264 667
73	159 134	157 269	1 865	159 134	1 107 398
74	159 134	157 501	1 633	159 134	949 897
75	159 134	157 733	1 401	159 134	792 164
76	159 134	157 966	1 168	159 134	634 198
77	159 134	158 199	935	159 134	475 999
78	159 134	158 432	702	159 134	317 566
79	159 134	158 666	468	159 134	158 900
80	159 134	158 900	234	159 134	- 0